

**CONTAGION EFFECT INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
DENGAN INDEKS SAHAM SYARIAH ASING (AMERIKA SERIKAT,
MALAYSIA, DAN JEPANG) PERIODE 2013-2018**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH:

NURNANENGI HANDAYANI

NIM. 16830030

DOSEN PEMBIMBING :

ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc. Fin.

NIP : 19850630 201503 1 007

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2020**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-140/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2020

Tugas Akhir dengan Judul : **CONTAGION EFFECT INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) DENGAN INDEKS SAHAM SYARIAH ASING (AMERIKA SERIKAT, MALAYSIA, DAN JEPANG) PERIODE 2013-2018**

yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : NURNANENGI HANDAYANI
NIM : 16830030
Telah diujikan pada : Kamis, 23 Januari 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Abdul Oeyum, S.E.I., M.Sc.Fin.

NIP. 19850630 201503 1 007

Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

Dr.Darmawan, SPd.,MAB
NIP. 19760827 200501 1 006

Yogyakarta, 7 Februari 2020

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Nurnanengsi Handayani

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Nurnanengsi Handayani
NIM : 16830030
Judul Skripsi : **“Contagion Effect Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) Periode 2013-2018”**

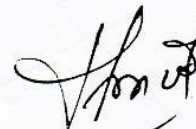
Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 21 Januari 2020

Pembimbing,



Abdul Qoyyum, S.E.I.,M.Sc.Fin.

NIP. 19850630 201503 1 007

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Nurnanengsi Handayani

NIM : 16830030

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi yang Berjudul “*Contagion Effect Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) Periode 2013-2018*” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 21 Januari 2020

Penyusun



Nurnanengsi Handayani
NIM.16830030

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurnanengsi Handayani
NIM : 16830030
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul: “ **Contagion Effect Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) Periode 2013-2018**”.

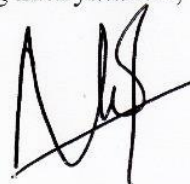
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 21 Januari 2020

Yang menyatakan,



Nurnanengsi Handayani
NIM.16830030

HALAMAN MOTTO



**Sayangi diri sendiri, hargaikan kemampuan yang dimiliki,
dan jalan indah menuju kesuksesan akan dilewati.**



The logo consists of large, stylized, light green Arabic calligraphic characters. The characters are bold and rounded, with a modern, geometric feel. They are centered on the page below the motto.

HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

Kedua orang tua saya, Bapak Ahmad Yani dan Ibu Norma Jaya

Nenek tercinta saya, Hj.Jemma Husein

Saudara saya, Niya Charisma Nur, Zhafran Rafif Nur, dan M.Akmalal Ashfiyah
Yang telah mengajarkan banyak hal kepada saya, hingga saya tumbuh dewasa dan terus belajar sampai saat ini.

Terimakasih kepada Bapak Abdul Qoyyum, S.E.I.,M.Sc.Fin. yang telah memberikan saya bimbingan dalam penyusunan skripsi saya.



PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|------------|------|--------------------|-------------------------------|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Ba' | B | Be |
| ت | Ta' | T | Te |
| ث | Sa' | Ś | Es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ha' | H | Ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha' | Kh | Ka dan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | DZal | Z | Zet |
| ر | Ra' | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |
| ش | Syin | Sy | Es dan ye |
| ص | Shad | Sh | Es (dengan titik di bawah) |
| ض | Dad | Dh | De (dengan titik di bawah) |

| | | | |
|---|--------|----|--------------------------------|
| ط | Ta' | Th | Te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Dza' | Zh | Zet (dengan titik di bawah) |
| ع | 'Ain | ' | Koma terbalik di atas |
| غ | Gain | Gh | Ge dan ha |
| ف | Fa' | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Ki |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Min | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Wawu | W | We |
| ه | Ha' | H | Ha |
| ء | Hamzah | ' | Apostref |
| ي | Ya' | Y | Ye |

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

| | | |
|--------|---------|---------------------|
| متعددة | Ditulis | <i>Muta'addidah</i> |
| عدة | Ditulis | <i>'iddah</i> |

C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

| | | |
|---------------|---------|---------------------------|
| حكمة | Ditulis | <i>Hikmah</i> |
| علة | Ditulis | <i>'illah</i> |
| كرمة الأولياء | Ditulis | <i>Karamah al auliya'</i> |

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

| | | | |
|-----------|--------|---------|----------------|
| --- َ --- | Fathah | Ditulis | A |
| --- ِ --- | Kasrah | Ditulis | I |
| --- ُ --- | Dammah | Ditulis | U |
| فعل | Fathh | Ditulis | <i>Fa'ala</i> |
| ذكر | Kasrah | Ditulis | <i>Zukira</i> |
| يذهب | Dammah | Ditulis | <i>Yazhabu</i> |

E. Vokal Panjang

| | | |
|------------------------|---------|-------------------|
| 1. fathah + alif | Ditulis | A |
| جاهلية | Ditulis | <i>Jahiliyyah</i> |
| 2. fathah + ya' mati | Ditulis | A |
| تنسى | Ditulis | <i>Tansa</i> |
| 3. kasrah + ya' mati | Ditulis | I |
| كريم | Ditulis | <i>Karim</i> |
| 4. dhammah + wawu mati | Ditulis | U |
| فروض | Ditulis | <i>Furud</i> |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|----------------------|---------|-----------|
| 1. fathah + ya' mati | Ditulis | <i>Ai</i> |
|----------------------|---------|-----------|

| | | |
|-----------------------|---------|-----------------|
| بينكم | Ditulis | <i>Bainakum</i> |
| 2. fathah + wawu mati | Ditulis | <i>Au</i> |
| قول | Ditulis | <i>Qaul</i> |

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

| | | |
|---------|---------|------------------------|
| أنتم | Ditulis | <i>a'antum</i> |
| أعدت | Ditulis | <i>u'iddat</i> |
| لنشكرتم | Ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

| | | |
|--------|---------|-----------------|
| القرآن | Ditulis | <i>Al-Quran</i> |
| القياس | Ditulis | <i>Al-Qiyas</i> |

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

| | | |
|--------|---------|------------------|
| السماء | Ditulis | <i>As-sama'</i> |
| الشمس | Ditulis | <i>Asy-syams</i> |

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

| | | |
|------------|---------|----------------------|
| ذوي الفروض | Ditulis | <i>Zawi al-furud</i> |
| أهل السنة | Ditulis | <i>Ahl as-sunnah</i> |

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Contagion Effect Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) Periode 2013-2018”**. Tidak lupa, Shalawat serta salam penyusun khaturkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk mencapai Strata 1 Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Skripsi ini tentunya berhasil disusun dengan bantuan dari berbagai pihak. Sehingga, penyusun terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu. Adapun pihak-pihak terkait meliputi :

1. Bapak Prof. Dr. KH. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Affandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan arahan serta bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Ibu Yuyu Putri Senjani, selaku Dosen Penasehat Akademik yang selama perkuliahan memberikan banyak pencerahan serta masukan.
6. Ibu Muhfiatun, selaku Dosen yang memberikan cerita diperkuliahan saya semakin indah.
7. Bapak Izra Berakon, S.E.I., M.Sc., selaku Dosen yang menjadi panutan saya serta DPL KKN saya yang senantiasa memberikan semangat serta kepercayaan kepada saya untuk berpartisipasi dalam kegiatan-kegiatan kampus.
8. Bapak Rizky Umar, S.E.I., M.Sc, yang telah memberikan bimbingan dalam pengolahan data.
9. Kepada kedua orang tua saya, Bapak Ahmad Yani dan Ibu Norma Jaya, yang selalu memberikan support kepada saya baik jasmani dan rohani serta memberikan saya banyak pelajaran hingga saya tumbuh dan menjadi orang yang mandiri.
10. Kepada Nenek tercinta saya, yang sudah selalu menyayangi saya.
11. Kepada saudara-saudaraku, Niya Charisma Nur, Zhafran Rafif Nur, dan M. Akmalal Ashfiah yang membuat hari-hari saya penuh warna.
12. Kepada Sahabat sekaligus Abangku Alm. Muhammad Afzal, terimakasih atas semua kenangan yang kau berikan. Semoga abang berada ditempat terbaik di sisi-Nya.
13. Kepada Muhammad Al Faridho Awwal, yang sudah membantu dalam rancangan skripsi ini.
14. Kepada Grup Hewan-Hewan, Nadya Maharani, Elin Retno Puri, Veronica

Noer Cholik Juliana Susanti, Alfi Febriany, dan Maulida Alfiatun Hasanah, yang selalu berada di saat suka maupun duka dan memberikan saya banyak pelajaran hidup.

15. Kepada Geng Koplo, Rafie, Rizal, Akbar, Ocid, Humar, Hayyin, Hanif, Randi, Intan, Helmi, dan Zen, yang memberikan masa perkuliahan saya sangat berwarna.
16. Kepada teman-teman baikku yang selalu mendukungku, Fadel, Tri, Naurah, Hestin, yang selalu memberikan semangat serta menjadi orang-orang baik disekitarku.
17. Kepada teman-teman SMK saya, Usnha, Hainidar, Dege, Entung, Tejo, Iryansa, Qodri, Andikha, Alan, Ira, Sartya, Satria, Rusyid, Indah, Fawziah, Lulu, Innda, Rahman, Karaeng, dan Afdal, yang selalu memberika support.
18. Kepada Genk Bombay, yang membuatku Bahagia selama di Malaysia.
19. Kepada Teman-Teman KKN Desa Kanigoro.
20. Kepada seluruh teman-teman MKS Angkatan 2016, yang sellau memberikan support serta mewarnai masa perkuliahanku.
21. Kepada teman-teman HMPS-MKS Tahun 2019, yang menjadi wadah tempatku belajar berorganisasi.
22. Kepada teman-teman barista Volks 11 Coffee, Guntur, Angga, Mas Rian, Fahmi, dan Rizki, yang membuat saya selalku bersemangat untuk belajar mengenai kopi.
23. Seluruh pihak yang terlibat dalam penulisan skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan serta bantuan yang diberikan mendapatkan balasan yang terbaik oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam karya tulis ini (Skripsi). Penulis berharap karya ini (Skripsi) dapat dijadikan bahan referensi bagi pembaca serta bermanfaat bagi pembacanya. Aamiin.



Yogyakarta, 21 Januari 2020

Penyusun,

Nurnanengsi Handayani
NIM : 16830030



DAFTAR ISI

| | |
|--|--------------|
| HALAMAN SAMPUL | i |
| HALAMAN JUDUL | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN | iv |
| HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vii |
| HALAMAN TRANSLITERASI | viii |
| KATA PENGANTAR | xii |
| DAFTAR ISI | xvi |
| DAFTAR TABEL | xix |
| DAFTAR GAMBAR | xx |
| DAFTAR GRAFIK | xxi |
| DAFTAR LAMPIRAN | xxii |
| ABSTRAK | xxiii |
| ABSTRACT | xxiv |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 8 |
| C. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 8 |
| D. Sistematika Pembahasan | 10 |
| BAB II LANDASAN TEORI | 12 |
| A. Landasan Teori..... | 12 |

| | |
|---|-----------|
| 1. Capital Market Integration | 12 |
| 2. Contagion Effect Theory | 13 |
| 3. Diversification Theory | 15 |
| 4. Pasar Modal Syariah | 17 |
| 5. Indeks Saham Syariah Indonesia | 19 |
| 6. Dow Jones Global Index | 21 |
| B. Telaah Pustaka | 25 |
| C. Pengembangan Hipotesis | 29 |
| D. Kerangka Pemikiran | 34 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 35 |
| A. Jenis Penelitian | 35 |
| B. Data Penelitian | 35 |
| 1. Deskripsi Objek Penelitian | 35 |
| 2. Sumber Data Penelitian | 35 |
| 3. Populasi dan Sampel | 36 |
| C. Definisi Operasional Variabel | 37 |
| 1. Variabel Independen | 37 |
| 2. Variabel Dependen | 38 |
| D. Metode Analisis Data | 39 |
| 1. Uji Akar Unit/Stasioner | 39 |
| 2. Penentuan Panjang Lag | 40 |
| 3. Uji Stabilitas VAR | 41 |
| 4. Pemodelan VAR | 41 |
| 5. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF) dan <i>Variance Decomposit</i> (VD) | 42 |
| 6. Uji Kausalitas | 43 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | 44 |
| A. Analisis Statistik Deskriptif | 44 |
| B. Uji Akar Unit/Stasioner | 46 |
| 1. Uji Stasioneritas ISSI | 46 |

| | |
|---|-------------|
| 2. Uji Stasioneritas IMUS | 46 |
| 3. Uji Stasioneritas DJIMY | 47 |
| 4. Uji Stasioneritas DJIJP | 47 |
| C. Penentuan Panjang Lag | 48 |
| D. Uji Stabilitas VAR | 49 |
| E. Estimasi <i>Vector Autoregression</i> (VAR)..... | 49 |
| F. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF)..... | 50 |
| G. Analisis <i>Variance Decomposition</i> (VD) | 51 |
| H. Uji Kausalitas | 52 |
| I. Pembahasan..... | 53 |
| 1. Pengaruh IMUS terhadap ISSI..... | 54 |
| 2. Pengaruh DJIMY terhadap ISSI..... | 56 |
| 3. Pengaruh DJIJP terhadap ISSI | 57 |
| BAB V PENUTUP | 59 |
| A. Kesimpulan | 59 |
| B. Rekomendasi | 60 |
| C. Keterbatasan Penelitian..... | 61 |
| D. Saran Bagi Peneliti Selanjutnya | 61 |
| DAFTAR PUSTAKA | 62 |
| LAMPIRAN..... | xxv |
| CURICULUM VITAE..... | 1xiv |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 <i>Global Indexes</i> | 22 |
| Tabel 2.2 <i>Global Industry Indexes</i> | 22 |
| Tabel 2.3 <i>Titans (Blue-Chip) Indexes</i> | 22 |
| Tabel 2.4 <i>U.S. Indexes</i> | 23 |
| Tabel 2.5 <i>Asia/Pacific Indexes</i> | 23 |
| Tabel 2.6 <i>Other Country</i> | 23 |
| Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | 44 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioner ISSI..... | 46 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioner IMUS..... | 46 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Stasioner DJIMY..... | 47 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Stasioner DJIJP..... | 47 |
| Tabel 4.6 Hasil Penentuan Panjang Lag..... | 48 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Stabilitas VAR..... | 49 |
| Tabel 4.8 Hasil Estimasi VAR..... | 49 |
| Tabel 4.9 Hasil <i>Variance Decomposition</i> (VD)..... | 51 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> | 52 |
| Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis | 54 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis | 34 |
| Gambar 3.1 Skema Pemilihan Metode VAR | 39 |
| Gambar 4.1 Hasil Impulse Response Function | 50 |



DAFTAR GRAFIK

| | |
|--|---|
| Grafik 1.1 Data Perkembangan ISSI Periode 2013-2018 | 2 |
| Grafik 1.2 Realisasi Investasi Jepang 2013-2018 | 4 |
| Grafik 1.3 Transaksi Pembelian Oleh Investor Asing di BEI..... | 6 |
| Grafik 1.4 Transaksi Penjualan Oleh Investor Asing di BEI..... | 6 |



DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|-------|
| Lampiran 1 : Data Closing Price ISSI, IMUS, DJIMY, dan DJIJP (2013-2018) | xxv |
| Lampiran 2 : Hasil Uji Stasioneritas ISSI | 1vii |
| Lampiran 3 : Hasil Uji Stasioneritas IMUS | 1vii |
| Lampiran 4 : Hasil Uji Stasioneritas DJIMY | 1viii |
| Lampiran 5 : Hasil Uji Stasioneritas DJIJP | 1ix |
| Lampiran 6 : Penentuan Lag | 1ix |
| Lampiran 7 : Uji Stabilitas VAR | 1x |
| Lampiran 8 : Analisis VAR | 1x |
| Lampiran 9 : Hasil IRF | 1xi |
| Lampiran 10 : Hasil Variance Decomposition | 1xii |
| Lampiran 11 : Uji Granger Causality | 1xii |



ABSTRAK

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks syariah yang ada di negara Indonesia. Indeks ini dipengaruhi oleh banyak faktor, baik variabel makroekonomi maupun variabel lainnya. Namun, seiring berjalannya waktu negara-negara di dunia termasuk Indonesia saling terintegrasi baik dalam segi ekonomi hingga bidang lainnya. Tentunya, pasar saham syariah di Indonesia memiliki kemungkinan dipengaruhi oleh pasar saham syariah negara lainnya. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari pasar saham syariah negara lain (AS, Malaysia, Jepang) terhadap ISSI. Dengan menggunakan metode VAR diketahui bahwa dari ketiga variabel independen yang diteliti (IMUS, DJIMY, dan DJJJP), hanya IMUS yang memiliki pengaruh positif terhadap ISSI. Sedangkan, variabel lainnya tidak berpengaruh baik positif maupun negatif.

Kata Kunci : IMUS, DJIMY, DJJJP, ISSI, Integrasi, *Contagion*.



ABSTRACT

The Indonesian Shariah Stock Index (ISSI) is one of the shariah indices in the country of Indonesia. This index is influenced by many factors, both macroeconomic variables and other variables. However, over time the countries in the world, including Indonesia, are well integrated in terms of economics to other fields. Of course, the shariah stock market Indonesia has the possibility of being influenced by the shariah stock markets of the countries. This study aims to determine whether there is an influence from the shariah stock markets of other countries (US, Malaysia, Japan) on ISSI. By using the VAR method it is known that of the three independent variables studied (IMUS, DJIMY, DJIJP), only IMUS has a positive influence on ISSI. Meanwhile, other variables do not affect both positive and negative.

Keywords : IMUS, DJIMY, DJIJP, ISSI, Integration, Contagion.



BAB I

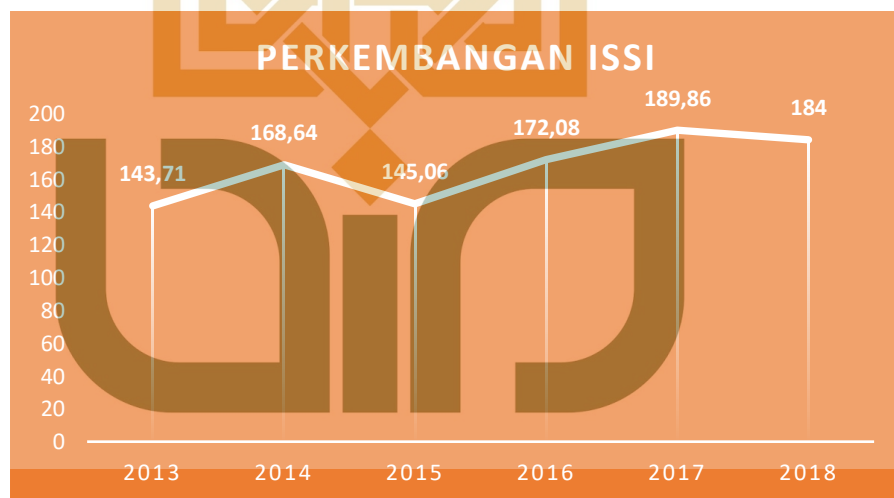
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Peran pasar modal lebih dari sekedar tempat pertemuan antara *lenders* dan *borrowers* ataupun tempat untuk memperdagangkan sekuritas, tetapi juga berperan dalam mendorong pembentukan modal dan mempertahankan pertumbuhan ekonomi (Wijaya, 2013). Saat ini telah berkembang pasar modal yang berbasis syariah di berbagai negara baik itu negara yang mayoritas beragama Islam maupun negara lainnya. Menurut (Soemitra, 2016) pasar modal berbasis syariah merupakan pasar modal dengan kegiatan transaksi ekonomi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah serta tidak mengandung unsur-unsur yang bertentangan dengan ajaran islam seperti riba, spekulasi, perjudian, dan lain-lain

Menurut Antonio', Hafidhoh, dan Fauzi (2013) pasar modal syariah saat ini memiliki peran yang cukup penting, khususnya dalam merubah topografi sistem keuangan dunia. Pada beberapa dekade terakhir, industri keuangan syariah mengalami perkembangan yang cukup pesat, dimana tidak hanya menjadi tren di kalangan negara muslim saja namun, perkembangannya yang telah mencapai 15% per tahun di seluruh dunia menjadikan negara-negara lainnya memiliki ketertarikan untuk mengembangkan pasar modal ini.

Adapun pasar modal syariah di Indonesia pertama kali hadir pada tahun 1997 bersamaan dengan Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya, pada tahun 2000 diluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan hasil kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management. Perkembangan pasar modal syariah terus berlanjut, hingga pada 2011 diluncurkan sebuah indeks syariah yang diperuntukkan bagi investor yang berinvestasi di saham-saham syariah, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks ini pun menjadi indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI (Soemitra, 2016).



Grafik 1.1 Data Perkembangan ISSI Periode 2013 – 2018
(Sumber Otoritas Jasa Keuangan)

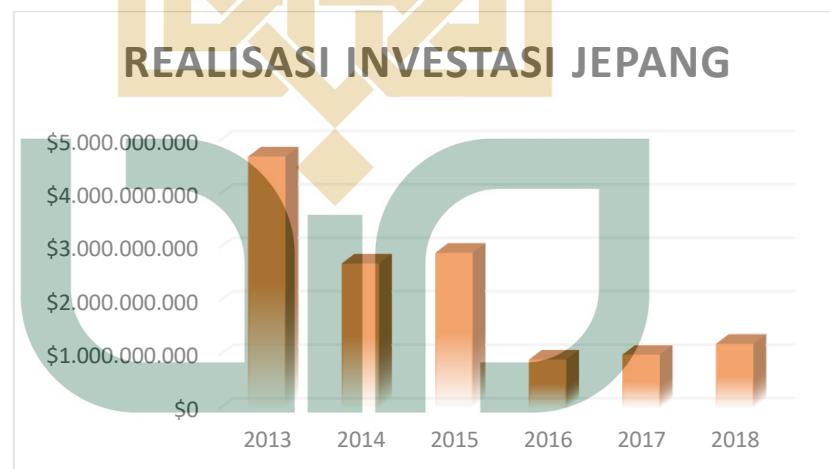
OJK mencatat bahwa sejak tahun 2013 hingga 2018 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan. Pada akhir 2013, tercatat ISSI ditutup sebesar 143,71. Kemudian pada tahun berikutnya mengalami kenaikan dengan ditutup pada akhir Desember 2014 sebesar 168.64.

Adapun perkembangan ISSI dari tahun 2013 hingga 2018 dapat dikatakan cukup fluktuatif namun mengalami kenaikan yang cukup signifikan.

Sedangkan, dilihat dari awal perkembangannya di dunia, pasar modal syariah pertama kali berkembang bukan pada negara-negara berbasis islam melainkan dari negara Amerika Serikat. Secara global, indeks syariah dan *equity fund* seperti reksadana untuk pertama kali telah diluncurkan di Amerika Serikat dengan nama *The Amana Fund* yang didirikan pada 1986 oleh *The North American Islamic Trust* dan pada tahun 1999 *Dow Jones Global Indexes* meluncurkan *Dow Jones Islamic Market Index* (Yafiz, 2008).

Dapat diketahui, bahwa pasar modal Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu bagian yang dapat dikatakan tidak terpisahkan dalam bursa saham global. Selain itu, biasanya untuk bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama (Mansur, 2005). Indonesia sebagai anggota *World Trade Organization* tentunya membuka akses bagi investor asing yang melakukan investasi diseluruh dunia. Sehingga, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain. Dimana, biasanya bursa yang lebih kecil akan dipengaruhi oleh bursa yang lebih besar. Tentunya, terdapat kemungkinan adanya perubahan dari suatu indeks saham yang diakibatkan indeks saham lainnya.

Hubungan Indonesia dan Malaysia dalam bidang pasar modal syariah dapat dikatakan cukup erat. Sejak Agustus 2016, Bursa Efek Indonesia dengan Bursa Malaysia melakukan penandatanganan nota kesepahaman untuk melakukan kerjasama dalam pembentukan Pusat Pasar Modal Syariah Dunia. Selain itu, menurut Kowanda *et al.* (2014) terdapat hubungan atau integrasi antar pasar saham Malaysia dengan Indonesia yang disebabkan karena faktor regional antar kedua negara yang cukup dekat. Selain dengan negara Malaysia, Indonesia juga memiliki kerjasama yang dapat dikatakan cukup kuat dengan Jepang. Hal tersebut dapat dilihat dari Laporan Realisasi Investasi yang dikeluarkan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM).



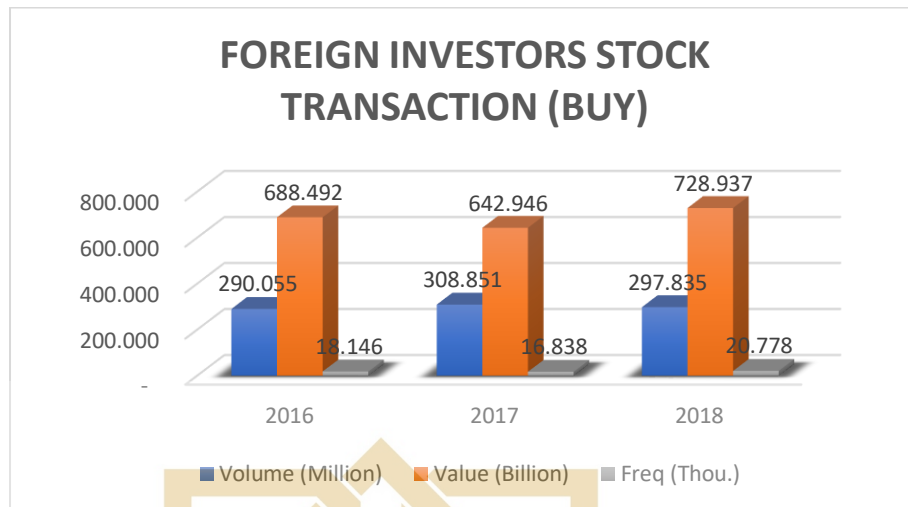
Grafik 1.2 Realisasi Investasi Jepang 2013-2018
(Sumber Badan Koordinasi Penanaman Modal)

Sejak 2013-2018, Jepang selalu menjadi negara dengan tingkat realisasi investasi di Indonesia yang cukup besar. Walaupun mengalami penurunan sejak 2013, namun posisi Jepang masih berada di 3 negara teratas dengan realisasi investasi tertinggi. Selain itu, Jepang merupakan salah satu

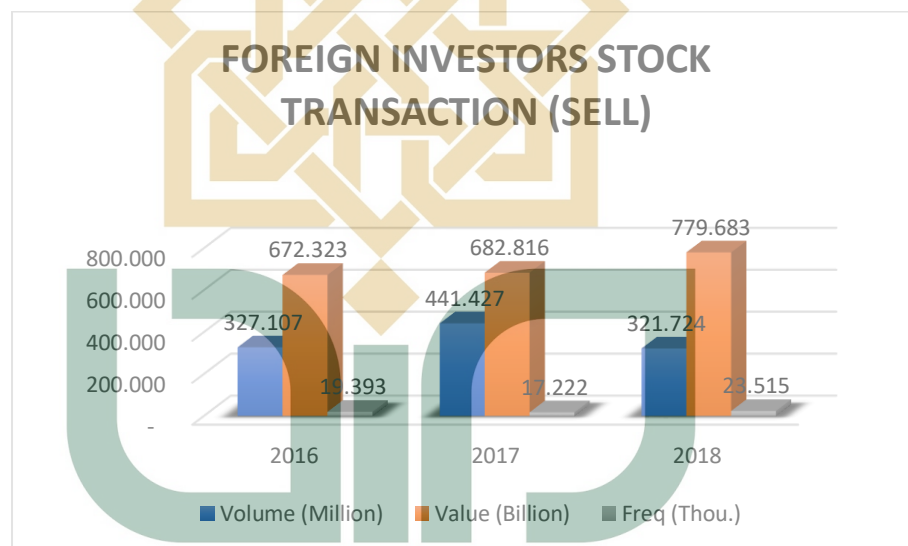
negara maju yang mampu memberikan pengaruh terhadap *emerging market*, terutama Indonesia yang masih berada dalam kawasan Asia (Kowanda *et al.*, 2014).

Salah satu faktor yang dapat dikatakan mempengaruhi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah globalisasi. Globalisasi terjadi karena adanya kemajuan teknologi dalam bidang informasi, semakin terbukanya perekonomian dunia serta menyebabkan suatu negara dapat mengalami interpendensi dari negara lain yang diakibatkan oleh menyatunya ekonomi seluruh negara. Sehingga, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia tidak lepas dari pengaruh pasar modal luar negeri dan hal tersebut merupakan salah satu implikasi dari globalisasi (Fadlilah, 2018).

Selain itu, adanya efek *contagion* terhadap kajian integrasi pasar modal yang membuat investor asing maupun investor domestik memiliki kesempatan untuk melakukan diversifikasi portofolio pada bursa – bursa di berbagai negara. Menurut Goldfajn dan Valdes (1997) salah satu penyebab adanya efek *domino* (*Contagion Effect*) pada pasar modal adalah perilaku investor yang hanya fokus pada masalah likuiditas saja sehingga mengakibatkan efek tersebut.



Grafik 1.3 Transaksi Pembelian Oleh Investor Asing di BEI
(Sumber Data Statistik Bursa Efek Indonesia)



Grafik 1.4 Transaksi Penjualan Oleh Investor Asing di BEI
(Sumber Data Statistik Bursa Efek Indonesia)

Dari data diatas, dapat diketahui bahwa transaksi yang dilakukan oleh investor negara lain atau investor asing pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2018 mengalami kenaikan yang hampir setiap tahunnya, baik dari segi penjualan maupun pembelian yang meliputi

Transaction Volume, Value, hingga Total Frekuensi Transaksi. Hal tersebut menjadi cerminan bahwa pasar modal Indonesia sudah menjadi salah satu lahan investasi bagi investor yang ingin menanamkan modalnya.

Menurut Majid, Meera dan Omar (2007) dalam penelitiannya yang berjudul *Interdependences of ASEAN-5 Stock Markets From The US and Japan*, diketahui bahwa dengan menggunakan *Generalized Method of Moment* (GMM), Indonesia relatif tidak tergantung dengan US dan Jepang secara hubungan jangka panjang. Adapun indeks yang digunakan sebagai variabelnya adalah JSX-CI untuk Indonesia, TOPIX untuk Jepang, dan S&P 500 Index untuk mewakili US. Penelitian lain yang memiliki hasil yang cukup berbeda adalah dari Moh. Mansur (2005) dengan menggunakan *Path Analysis*, diketahui bahwa Jepang yang diwakili dengan NIKKEI 225 memiliki pengaruh terhadap IHSG di BEJ, sedangkan Dow Jones tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG di BEJ.

Selain itu, penelitian dari Qizam, Qoyum dan Ardiansyah (2015) yang berjudul *Global Financial Crisis and Islamic Capital Market Integration among 5-ASEAN Countries* mengemukakan bahwa terdapat integrasi pasar saham syariah dari lima negara ASEAN yang diteliti, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Hal ini cukup sejalan dengan hasil penelitian dari Kassim (2010) yang mengemukakan bahwa dari indeks saham syariah Indonesia, Malaysia, Kuwait, dan Turki (*Developing Countries*) serta US, UK, dan Jepang (*Developed Countries*) diketahui selama periode non-krisis terdapat integrasi pasar saham syariah

pada negara-negara dengan level yang sama. Sedangkan, selama periode krisis juga terdapat integrasi pasar saham syariah, terutama pada negara-negara dengan wilayah yang sama.

Dari uraian tersebut, untuk mengetahui apakah terdapat integrasi atau hubungan antara indeks saham syariah asing dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), penulis mengambil judul penelitian :

“Contagion Effect Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) Periode 2013-2018”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Dow Jones Islamic Market Index US* (IMUS) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah *Dow Jones Islamic Market Index Malaysia* (DJIMY) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah *Dow Jones Islamic Market Index Japan* (DJIJP) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini, adalah :

- a. Untuk menjelaskan pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index US*

(IMUS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

- b. Untuk menjelaskan pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Malaysia* (DJIMY) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- c. Untuk menjelaskan pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Japan* (DJIJP) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Hasil dari pokok permasalahan di atas, diharapkan memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait berupa :

- a. Bagi sisi teoritis : Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan keilmuan, khususnya mengenai integrasi antar indeks saham syariah negara lain dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Adapun outputnya, bagi pihak-pihak terkait seperti emiten dan investor khususnya dapat mempertimbangkan dalam hal pengambilan keputusan investasi. Serta melakukan upaya-upaya yang akan mempengaruhi keputusan investasi.

- b. Bagi sisi praktis :

- 1) Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memaparkan apakah terdapat pengaruh indeks saham syariah asing terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2013-2018. Sehingga, diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi peneliti sebelumnya serta saran perbaikan bagi peneliti-peneliti berikutnya.

- 2) Bagi praktisi, penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi pihak-pihak khususnya yang berhubungan langsung dengan pasar modal baik syariah maupun konvensional.
- 3) Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini bisa dijadikan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini.

D. Sistematika Penulisan

Dalam kajian penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri dari lima bab yang saling berkaitan satu sama lainnya. Adapun sistematika penulisan sebagai berikut :

1. BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah penelitian, pokok masalah pada penelitian, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. Dimana, pada bab ini berisi hal-hal yang menjadi dasar dalam pengambilan judul penelitian serta tujuan dan manfaat yang akan diberikan.

2. BAB II Landasan Teori

Bab ini akan membahas mengenai tinjauan hipotesis untuk menyusun hipotesis dan membahas tentang informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, kerangka berfikir, serta hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis. Pada bab ini, secara garis besar memuat tentang *Dow Jones Islamic Market Index US (IMUS)*, *Dow Jones Islamic Market Index Japan (DJIJP)*, *Dow Jones Islamic Market*

Index Malaysia (DJIMY), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penjelasan mengenai teori secara umum, serta telah pustaka merupakan suatu hal yang cukup penting untuk memahami penelitian ini hingga pada pengelolaan data.

3. BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data yang digunakan, hingga teknik pengelolaan data yang digunakan dalam penelitian. Tentunya, bab ini cukup penting karena berisi metode pengumpulan data hingga analisis yang merupakan alat yang digunakan dalam sebuah penelitian.

4. BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang hasil analisis variabel-variabel dalam penelitian dengan menggunakan *Vector Autoregressive* (VAR). Bab ini memberikan peran yang penting, dimana pada bab ini memperlihatkan proses pengelolaan data hingga penemuan ataupun penjelasan mendalam mengenai penelitian yang dilakukan.

5. BAB V Penutup

Bab ini berisi tentang hasil penelitian, saran bagi pihak serta keterbatasan penelitian. Selain itu, bab ini dapat menjawab keseluruhan permasalahan yang ada melalui hasil yang telah didapat dalam penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari pengaruh Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang) dengan menggunakan indeks *Dow Jones Islamic Market US Titans 50* (IMUS), *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25* (DJIMY), dan *Dow Jones Islamic Market Japan* (DJJP) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Agustus 2013-Desember 2018. Diketahui bahwa *Dow Jones Islamic Market US Titans 50* (IMUS) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ISSI.

Hal ini sesuai dengan teori *Contagion Effect* yang menyebutkan bahwa adanya interdependensi saling ketergantungan antar ekonomi pasar seperti kesamaan makroekonomi, hubungan dagang, hingga kredit bank. Ini juga diperkuat dengan realita bahwa negara Amerika Serikat merupakan negara dengan mata uang yang digunakan untuk perdagangan secara internasional, sehingga dapat mempengaruhi negara lain.

Selain itu, pada penelitian ini menyimpulkan bahwa *Dow Jones Islamic Marketlet Malaysia Titans 25* (DJIMY) tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, begitu juga sebaliknya. Dapat diambil kesimpulan bahwa letak geografis yang berdekatan hingga kebudayaan yang hampir mirip diantara keduanya, dan adanya diversifikasi portofolio investor tidak menjadi satu-satunya faktor penentu adanya indikasi integrasi dari pasar saham syariah.

Selain DJIMY, penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *Dow Jones Islamic Market Japan (DJIJP)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI begitu juga sebaliknya. Dapat diambil kesimpulan bahwa diversifikasi portofolio oleh investor hingga pengaruh Jepang yang merupakan negara maju di wilayah ASIA tidak menjadi faktor penentu dan utama bahwa terdapat indikasi dari pengaruh indeks saham Syariah Jepang terhadap indeks saham syariah di Indonesia.

B. Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai *Contagion Effect* antara Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Indeks Saham Syariah Asing (Amerika Serikat, Malaysia, dan Jepang), peneliti memberikan saran kepada Pemerintah, Investor, serta peneliti selanjutnya sebagai berikut :

1. Kepada Pemerintah, untuk dapat meningkatkan serta memperhatikan integrasi pasar saham yang berbasis Syariah. Karena, pasar saham syariah memiliki kontribusi ke depannya terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia.
2. Bagi Para Investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bacaan untuk mengetahui bagaimana integrasi indeks saham syariah di Indonesia dengan negara-negara lainnya dan apakah negara-negara lain memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap indeks saham syariah di Indonesia.

C. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa cukup banyak keterbatasan pada penelitian ini, terutama pada variabel indeks saham syariah asing, dimana hanya 3 negara yang masuk ke dalam penelitian ini. Selain itu, peneliti juga belum melihat apakah masih terdapat negara-negara dengan indikasi yang cukup kuat untuk mempengaruhi indeks saham syariah di Indonesia.

Disisi lain, periode yang digunakan bukan merupakan periode yang paling terbaru, sehingga juga memiliki pengaruh terhadap penelitian ini. Dimana, periode yang digunakan msejak 2013-2018.

D. Saran Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah serta menemukan negara-negara lainnya yang diindikasi memiliki integrasi atau hubungan dengan Indonesia yang mengakibatkan pengaruh terhadap indeks saham Syariah di Indonesia. Selain itu, peneliti juga dapat menemukan alasan mengapa indeks saham Syariah di Indonesia masih tergolong kecil dalam perkembangannya dibanding negara-negara lain serta bagaimana tingkat integrasi pasar modal Syariah di era saat ini dan di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, Anokye M. dan George Tweneboah. 2008. "Foreign Direct Investment and Stock Market Development : Ghana's Evidence." *Journal of Finance and Economics*.
- Allen, Polly Reynolds dan Jerome L. Stein. 1990. "Capital Market Integration." *Journal of Banking and Finance* No 14.
- Antonio, Muhammad Syafii, Hafidhoh, dan Hilman Fauzi. 2013. "The Islamic Capital Market Volatility : A Comparative Study Between in Indonesia and Malaysia." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
- Ardana, Yudhistira dan Siska Maya. 2019. "Determinasi Faktor Fundamental Makroekonomi Dan Indeks Harga Saham Syariah Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia." *Cakrawala : Jurnal Studi Islam* Vol 14, No 1.
- Auruma S, Tyas. 2013. "Diversifikasi Investasi Saham : Perbandingan Risiko Total Portofolio Melalui Diversifikasi Domestik Dan Internasional." *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan* Vol 6, No 1.
- Beik, Irfan Syauqi dan Sri Wulan Fatmawati. 2014. "Pengaruh Indeks Harag Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index." *Al-Iqtishad* Vol IV, No 2.
- Eichengreen, Barry, Andrew K. Rose, dan Charles Wyplosz. 1996. "Contagious Currency Crises." *NBER Working Paper* 5681.
- Fabozzi, F.J. 2000. "Manajemen Investasi". Jakarta : Salemba Empat.
- Fadlilah. Penny Rahmah. 2018. "Analisis Integrasi Saham Syariah di Asia Dengan Saham Syariah di Indonesia".

- Febrina, R. Safiroh, Sumiati, dan Kusuma Ratnawati. 2018. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* Vol 5, No 1.
- Firmansyah, Egi Arvian. 2017. "Seleksi Saham Syariah : Perbandingan Antara Bursa Efek Indonesia Dan Malaysia." *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen* Vol 1, No 1.
- Ghazali, Imam. 2013. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika : Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Goldfajn, Ilan dan Rodrigo O. Valdes. 1997. "Capital Flows and The Twin Crises : The Role of Liquidity." *IMF Working Paper*.
- Hadi, Syamsul. 2018. "Keterkaitan Pasar Modal Di Amerika Serikat, Indonesia, Dan Korea Selatan." *Jurnal Inovasi Ekonomi* Vol3, No 1.
- Harjito, D.A. 2010. "Perubahan Musiman (Seasonality) Pasar Modal dan Efek Kontagion di Negara-Negara ASEAN". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 14.
- Harto, Puji. 2005. "Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja : Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Di Indonesia." *SNA VIII Solo*.
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2015. *Lembaga Keuangan Islam : Tinjauan Teoretis Dan Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Karim, Bakri Abdul, M. Shabri Abd. Majid, dan Samsul Arifin. 2009. "Financial Integration Between Indonesia and Its Major Trading Partners." *MPRA Paper* No 17277.

- Karim, Bakri Abdul, M. Shabri Abd. Majid, Abu Hasan MD Isa, dan Mohammad Jais. 2010. "Capital Control and Stock Market Integration." *Oxford Business and Economics Conference Program*.
- Kassim, Salina Hj. 2010. "Global Financial Crisis and Integration of Islamic Stock Markets in Developed and Developing Countries." *AAMJAF* Vol 9, No 2.
- Khan, Zohaib, Sangeen Khan, Lala Rukh, dan Imdadullah. 2012. "Impact of Interest Rate, Exchange Rate, and Inflation On Stock Returns of KSE 100 Index." *IJER* Vol 3.
- Kowanda, Dionysia, Sugiharti Binastuti, Rowland Bismark Fernando Pasaribu, dan Marina Ellim. 2014. "Pengaruh Bursa Saham Global, ASEAN, Dan Harga Komoditas Terhadap IHSG, Dan Nilai Tukar EUR/USD." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* Vol 25, No 2.
- Kowanda, Dionysia, Rowland Bismark Fernando Pasaribu, dan Ahmad Fajri Shauti. 2015. "Pengaruh Indeks Bursa Saham Asing Dan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014." *Jurnal Manajemen Indonesia* Vol 15, No 3.
- Lee, Hui-Shan, Fan-Fah Cheng, dan Shyue-Chuan Chong. 2016. "Markowitz Portfolio Theory and Capital asset Pricing Model for Kuala Lumpur Stock Exchange : A Case Revisited". *International Journal of Economics and Financial Issues* Vol. 6.
- Mailangkay, Jeina. 2013. "Integrasi Pasar Modal Indonesia Dan Beberapa Bursa Di Dunia (Periode Januari 2013-Maret 2013)." *Jurnal EMBA* Vol 1, No 3.
- Majid, M. Shabri Abd. dan Salina Hj Kassim. 2009. "Impact of The 2007 US Financial Crisis on The Emerging Equity Market." *International Journal of Emerging Markets* Vol 4, No 4.

- Majid, M. Shabri Abd., Ahmed Kameel Meydin Meera, dan Mohd. Azmi Omar. 2007. "Interdependences of ASEAN-5 Stock Markets From The US and Japan." *SSRN Electronic Journal*.
- Majid, M. Shabri Abd., Ahmed Kameel Meydin Meera, Mohd. Azmi Omar, dan Hasanuddeen Abdul Aziz. 2009. "Dynamic Linkages Among ASEAN-5 Emerging Stock Markets." *International Journal of Emerging Markets* Vol 4, No 2.
- Mansur, Moh. 2005. "Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 200-2002." *Sosiohumaniora* Vol 7, No 5.
- Metwally, M. M. 1995. *Teori Dan Model Ekonomi Islam*. Jakarta: Bangkit Daya Insana.
- Moosa, Imad A dan Razzaque H. Bhatti. 1997. "Are Asian Markets Integrated? Evidence For Six Countries Vis-A-Vvis Japan." *International Economic Journal* Vol 11, No1.
- Muhamad. 2016. *Manajemen Keuangan Syariah : Analisis Fiqh Dan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Nadjib, Mochammad, Esta Lestari, dan Jusmaliani. 2008. *Investasi Syariah Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*. Yogyakarta: Kreasi Wacana.
- Obstfeld, Maurice. 1992. "Risk Taking, Global Diversification, and Growth." *NBER Working Paper* No 4093.
- Obstfeld, Maurice. 1998. "The Global Capital Market : Benefactor or Menace ?" *Journal of Economic Perspective* Vol 12, No 4.
- Oktaviani, Retno Fuji. 2017. "Index Harga Saham Islamic Internasional Terhadap Jakarta Islamic Indeks." *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen* Vol 6, No 1.

- Pratiwi, Nabilla Mardiana, Moch Dzulkirom AR, dan Devi Farah Azizah. 2015. "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai TRukar Terhadap Penanaman Modal Asing dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia". *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 26, No 2.
- Puspitasari, Ardina, Hermanto Siregar, dan Trias Andati. 2015. "Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN 5." *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan* Vol 4, No 2.
- Qizam, Ibnu, Abdul Qoyum, dan Misnen Ardiansyah. 2015. "Global Financial Crisis and Islamic Capital Market Integration Among 5-ASEAN Countries." *Global Review of Islamic Economics and Business* Vol 2, No 3.
- Rijckeghem, Caroline Van dan Beatrice Weder. 1999. "Sources of Contagion : Finance or Trade ?" *IMF Working Paper*.
- Saputra, M. Nasyah Agus. 2016. "Rekonstruksi Keputusan Ketua BAPEPAM Dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-180/BL/2009 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah (Perbandingan Dnegan Guide to The Dow Jones Islamic Market Indexes)." *Jurnal Perbankan Syariah* Vol11, No 1.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusrini. 2010. "Ekonometrika". Yogyakarta : Penerbit Andi.
- Shefrin, Hersh dan Meir Statman. 1993a. "Behavior Aspect of The Design and Marketing of Financial Product." *Financial Management*.
- Shefrin, Hersh dan Meir Statman. 1993b. "Ethics Fairness, and Efficiency in Financial Markets." *Financial Analysts Journal*.
- Silim, Lusiana. 2013. "Pengaruh Varoiabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011." *Calypra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol 2 No 2.

- Siskawati, Eka. 2011. "Islamic Capital Market Interconnection : An Evidence from Jakarta Islamic Index to The Regional Islamic Market and Global Islamic Market." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* Vol 6, No 2.
- Soemitra, Andri. 2016. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta : Kencana.
- Suharyadi, dan Purwanto S.K. 2016. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suryanta, Barli. 2011. "Capital Market Integration in ASEAN Countries : Special Investigation of Indonesian Towards The Big Four." *The Asian Journal of Technology Management* Vol 4, No 2.
- Swanson, Peggy E. 1987. "Capital Market Integration Over The Past Decade : The Case of The US Dollar". *Journal of International Money and Finance* Vol.6.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi". Yogyakarta : Kanisius.
- Trihadmini, Nuning. 2011a. "Contagion Dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Sebagai Early Warning System." *Finance and Bankin Journal* Vol 13, No 1.
- Trihadmini, Nuning. 2011b. "Dampak Multivariat Volatility, Contagion, Dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Terhadap Indeks Saham Dan Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia* Vol Xi, No 2.
- Widarjono, Agus. 2018. "Ekonometrika". Banten : Universitas Terbuka.
- Widarjono, Agus. 2013. "Ekonometrika : Pengantar Dan Aplikasinya." Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wijaya, Reny. 2013. "Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011." *Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol 2 No 1.

www.bkpm.go.id. diakses pada 10 Januari 2020 pukul 23.00 WIB.

www.idx.co.id diakses pada tanggal 28 Desember 2019 pukul 21.25 WIB.

www.investing.com diakses pada 03 Januari 2020 pukul 14.00 WIB.

Yafiz, Muhammad. 2008. "Saham Dan Pasar Modal Syariah : Konsep, Sejarah, Dan Perkembangannya." *MIQOT* Vol XXXII, No 2.

Yi Lee, Hsien. 2012. "Contagion in International Stock Markets During The Subprime Mortgage Crisis." *International Journal of Economics and Financial Issue* Vol 2, No 1.

