

**PENGARUH PASAR MODAL SYARIAH 5 NEGARA ASEAN TERHADAP
PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA DI ERA PANDEMI COVID 19**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

MUHAMMAD RYAN ROMADHON

NIM: 19208012057

PEMBIMBING

DR. MISNEN ARDIANSYAH, S.E., M.SI., AK., CA., ACPA

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2021



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1210/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2021

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH PASAR MODAL SYARIAH 5 NEGARA ASEAN TERHADAP PASAR
MODAL SYARIAH INDONESIA DI ERA PANDEMI COVID 19

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD RYAN ROMADHON, S.E.
Nomor Induk Mahasiswa : 19208012057
Telah diujikan pada : Jumat, 17 Desember 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 61c44ab49800c

Ketua Sidang

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED



Valid ID: 61c3e5e935bb6

Penguji I

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED



Valid ID: 61c14cc52df80

Penguji II

Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED



Valid ID: 61c53cd074bcb

Yogyakarta, 17 Desember 2021
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ryan Romadhon

NIM : 19208012057

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul **“Pengaruh Pasar Modal Syariah 5 Negara Asean terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia di Era Pandemi Covid 19”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 19 November 2021

Penyusun



Muhammad Ryan Romadhon

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Muhammad Ryan Romadhon

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Muhammad Ryan Romadhon

NIM : 19208012057

Judul Tesis : Pengaruh Pasar Modal Syariah 5 Negara Asean Terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia Di Era Pandemi Covid 19

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 19 November 2021
Pembimbing



Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., Ca., Acpa
NIP: 19710929 200003 1 001

ABSTRAK

Di era modern ini terdapat banyak instrumen keuangan, salah satu instrumen keuangan yang banyak diminati oleh mayoritas masyarakat adalah pasar modal. Namun dengan adanya pandemi covid-19 ini, perekonomian dan pasar modal juga mendapatkan efek negatif, sehingga memberikan suatu kesempatan bagi para investor untuk mendiversifikasikan portofolionya di berbagai negara guna memitigasi resiko dan menambah profitabilitas terutama di negara asean.

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh pasar modal syariah 5 negara asean terhadap pasar modal syariah indonesia di era pandemi covid-19 terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang meneliti 240 sampel dari indeks bursa saham syariah dari 5 negara asean. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel, yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa bursa saham syariah Malaysia, bursa saham syariah Singapura, bursa saham Syariah Filipina, dan bursa saham syariah Thailand secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi Covid-19. Sedangkan secara parsial bursa saham syariah Singapura, bursa saham Syariah Filipina, dan bursa saham syariah Thailand berpengaruh positif terhadap harga Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan bursa saham syariah Malaysia yang berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Investasi, Pasar Modal Syariah, ASEAN, Covid 19

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

In this modern era there are many financial instruments, one of the financial instruments that are in great demand by the majority of the public is the capital market. However, with the COVID-19 pandemic, the economy and the capital market also have a negative effect, so it gives an opportunity for investors to diversify their portfolios in various countries to mitigate risk and increase profitability, especially in ASEAN countries.

The purpose of this study is to examine the influence of the Islamic capital market of 5 ASEAN countries on the Indonesian Islamic capital market in the era of the COVID-19 pandemic on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI).

This study uses a quantitative approach, which examines 240 samples of Islamic stock market indices from 5 ASEAN countries. The method used in this study is panel data regression, which combines data *time series* and *cross section*.

Based on the results of the study, it can be concluded that the Malaysian Islamic stock exchange, the Singapore Islamic stock exchange, the Philippines Sharia stock exchange, and the Thailand Islamic stock exchange simultaneously have an effect on the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) in the Covid-19 pandemic era. While partially the Singapore Islamic stock exchange, the Philippines Syariah stock exchange, and the Thailand Islamic stock exchange have a positive effect on the price of the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI), while the Malaysian Islamic stock market has a negative effect on the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) in the era of the Covid-19.

Keywords: Investment, Islamic Capital Market, ASEAN, Covid 19

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

فَمَنْ لَمْ يَذُقْ مُرَّ التَّعَلُّمِ سَاعَةً , تَجَرَّعَ ذُلَّ الْجَهْلِ طُولَ حَيَاتِهِ

“Barangsiapa belum pernah merasakan pahitnya menuntut ilmu walau sesaat, ia akan menelan hinanya kebodohan sepanjang hidupnya”



PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

“Tesis ini, saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, juga almamater tercinta”



KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah dan pertolongan-Nya, atas segala nikmat iman, Islam dan kesehatan-Nya. Sehingga penyusun dapat menyelesaikan Tesis dengan judul **“Pengaruh Pasar Modal Syariah 5 Negara Asean terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia di Era Pandemi Covid 19”**. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kehadiran junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat terealisasi. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini.
6. Para Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Program Studi dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Bapak Zaenal Sofyan dan Ibu Ariani selaku orang tua saya. Terima kasih atas doa dan kasih sayangnya. Terimakasih telah mengajarkan saya untuk menjadi orang

yang lebih baik. Memberikan dukungan, motivasi, serta semangat untuk menyelesaikan Tesis ini, dan terimakasih juga untuk pengorbannanya selama ini.

9. Teman kelas, teman seperjuangan, teman organisasi, dan seluruh pihak yang tidak mampu penyusun sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian Tesis ini.

Penyusun menyadari masih banyak sekali kekurangan dalam Tesis ini, namun demikian penyusun berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Yogyakarta, 19 November 2021

Penyusun,

(Muhammad Ryan Romadhon)



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
D. Sistematika Pembahasan.....	9
 BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori.....	11
B. Kajian Pustaka	19
C. Pengembangan Hipotesis	25
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	31
B. Populasi dan Sampel	31
C. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	33
D. Metode Pengumpulan Data.....	33
E. Teknik Analisis Data Panel.....	34
 BABA IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	39
B. Analisis Estimasi Regresi Data Panel	46
C. Analisis Hasil Uji Hipotesis.....	53
D. Pembahasan Hasil Penelitian	57
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	63

B. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	65
CURRICULUM VITAE.....	69



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Tabel Hasil Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.1	Tabel Hasil Uji Common Effect Model	49
Tabel 4.3	Tabel Hasil Uji Fixed Effect Model.....	50
Tabel 4.4	Tabel Hasil Uji Random Effect Model	50
Tabel 4.5	Tabel Hasil Uji Chow	51
Tabel 4.6	Tabel Hasil Uji Hausman	52
Tabel 4.7	Tabel Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	53
Tabel 4.8	Tabel Hasil Uji Kebaikan Garis Regresi.....	54
Tabel 4.9	Tabel Hasil Uji Simultan.....	55
Tabel 4.10	Tabel Hasil Uji Parsial	55



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	3
Gambar 1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia	5



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era modern ini terdapat banyak instrumen keuangan, namun salah satu instrumen keuangan yang banyak diminati oleh mayoritas masyarakat adalah pasar modal. Ada sebagian besar perusahaan global yang menjadikan instrumen ini sebagai salah satu cara jitu untuk memobilisasi dana permodalan dari masyarakat serta menstabilkan jumlah asetnya. Alasan utamanya karena pasar modal ini menjadi salah satu pilar perekonomian dunia yang penting dari beberapa negara. Namun dengan adanya pandemi covid-19 ini, perekonomian dan pasar modal juga mendapatkan efek negatif sehingga memberikan suatu kesempatan bagi para investor untuk mendiversifikasikan portofolionya di berbagai negara guna memitigasi risiko dan menambah profitabilitas. Sementara itu, Perekonomian didalam negeri juga diupayakan lebih kuat menghadapi resesi agar mampu berkompetisi dengan perekonomian dunia, terlebih dengan terbentuknya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Stabilitasnya makroekonomi negara serta terserapnya dana investasi dari beberapa pemilik modal dikalangan lokal maupun mancanegara akan menunjang kesuksesan negara-negara di Asia Tenggara untuk menyongsong pemberlakuan MEA di masa yang akan datang (Firdausi, Fahmi, & Saptono, 2016).

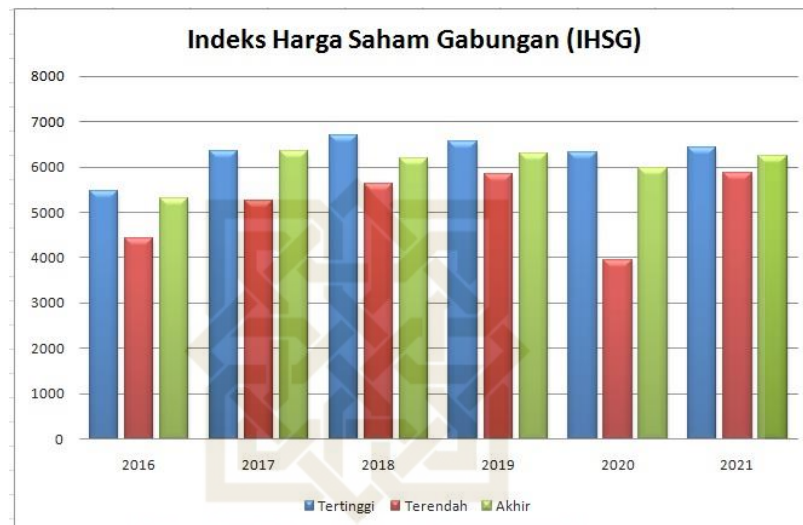
Konsolidasi terhadap aktivitas perdagangan pada pasar modal di Asia Tenggara seharusnya menjadi tujuan utama dari pelaksanaan kerjasama masyarakat ekonomi

asean. Dengan adanya penerapan ini akan mampu menciptakan kelancaran arus modal dan investasi sehingga harapan terbesar dari terbentuknya MEA yakni dapat mendorong tumbuh kembangnya perputaran dana permodalan di kawasan Asia Tenggara guna mempercepat progresivitas pembangunan kawasan ASEAN yang lebih tangguh secara ekonomi. Pengimplementasian MEA dapat menyediakan keuntungan yang lebih besar kepada para investor, sebab berbagai bursa negara di kawasan ASEAN memberikan pembaharuan terhadap regulasi yang lebih transparansi dan tata kelola perusahaan yang baik serta pelaku usaha pada pasar modal lokal mampu bersaing di level Internasional (Walewangko, Saerang, & Maramis, 2018).

Mengukur aktivitas perdagangan pasar modal di berbagai negara dapat diketahui dengan cara memperhatikan fluktuasi nilai indeks harga saham. Nilai indeks tersebut bukan hanya diukur pada kondisi makro ekonomi di suatu negara, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh hubungan bilateral pada negara-negara kawasan yang saling terintegrasi dan saling ketergantungan satu dengan yang lainnya. Seperti halnya jika indeks harga suatu saham di berbagai negara yang saling berhubungan tengah mengalami penurunan, maka terdapat potensi kepada para pemilik dana untuk memindahkan dana investasinya ke bursa saham pada negara lainnya. Adapun jika indeks harga saham pada bursa efek di berbagai negara yang saling berhubungan sedang menunjukkan tren positif, maka akan menjadi perhatian bagi pemilik dana untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal negara tersebut (Sundoro & Thevardo, 2019). Tak terkecuali kenaikan pada indeks

saham pada pasar modal di Indonesia yang dapat kita lihat pada gambar 1.1 berikut ini.

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)



Sumber: Statistik Pasar Modal 2021 OJK (data diolah)

Pada gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan (IHSG) setelah pengimplementasian MEA cenderung mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Ini mengisyaratkan bahwa dengan diberlakukannya kerjasama regional dikawasan ASEAN, mampu meningkatkan iklim investasi yang baik bagi negara-negara kawasan khususnya Indonesia.

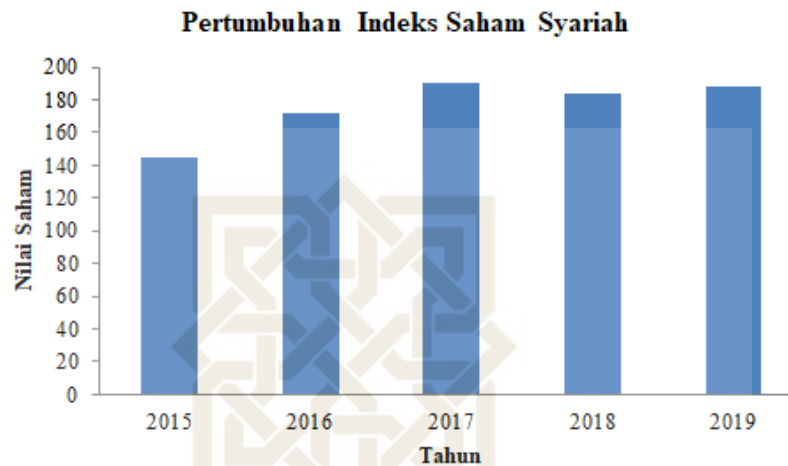
Pada perdagangan terakhir di tahun 2020, IHSG ditutup melemah pada 0,95% di level 5.979,07. Data BEI mencatat, selama tahun ini IHSG terkoreksi pada 5,09%, meskipun selama 6 bulan terakhir mengalami peningkatan sebesar 19,87%. Sedangkan saat penghentian perhitungan perdagangan saham pada tahun 2019, IHSG ditutup turun sebesar 29,77 poin atau 0,47% ke level 6.299,53. Selama

tahun kemarin, pandemi virus corona tentu menjadi isu utama dari berbagai rangkaian kejadian luar biasa. Tak lupa perekonomian dalam negeri pun ikut terkena dampak negatif dari terjadinya pandemi covid-19 yang membuat ekonomi Indonesia mengalami resesi dalam beberapa tahun terakhir. Dalam instrumen pasar modal, fluktuasi nilai saham yang begitu tinggi membuat *capital outflows* keluar dari bursa saham domestik (Sidik, 2021).

Dalam faktanya bukan hanya industri keuangan konvensional yang menarik perhatian, ada pula industri keuangan Islam yang mampu menarik perhatian para investor, pemerintah, maupun akademisi untuk melakukan riset dan investasi dalam industri keuangan Islam. Hal ini dikarenakan industri keuangan Islam telah menunjukkan pertumbuhan yang luar biasa dan inovasi di negara-negara Islam maupun non-Islam. Awal mula munculnya beberapa produk syariah di pasar modal ditengarai keinginan bursa efek untuk memberikan kesempatan bagi masyarakat beragama Islam yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi sesuai anjuran agamanya. Oleh sebab itu, pada tahun 1997 PT Danareksa Investment Management berinisiatif menerbitkan Danareksa Syariah yang kemudian pada tahun 2000, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan perusahaan tersebut mengumumkan kepada khalayak umum tentang indeks JII. Sehingga dengan adanya berbagai produk investasi yang berbasis syariah di pasar modal ini, mulailah berkembang beberapa instrumen investasi keuangan berbasis syariah serta terbentuknya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Beik & Fatmawati, 2014). Bahkan jumlah saham syariah yang terdaftar di bursa terus mengalami

peningkatan yang signifikan dalam kurun beberapa tahun terakhir sebagaimana ditunjukkan oleh gambar 1.2.

Gambar 1.2 Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia



Sumber: OJK 2015-2019 (data diolah)

Gambar 1.2 di atas memperlihatkan bahwa indeks ISSI cenderung mengalami peningkatan di setiap tahunnya dalam lima tahun terakhir seiring dengan kesadaran masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan yang memegang prinsip-prinsip Islami. Data yang telah dihimpun dari otoritas jasa keuangan (OJK) juga menyebutkan bahwa jumlah saham syariah yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan sejak 2011 hingga November 2020. Jumlah saham syariah diperkirakan meningkat sampai dengan 85 % menjadi 569 saham jika dikomparasikan dengan jumlah saham syariah pada tahun 2011.

Perkembangan saham syariah yang signifikan tersebut pada mulanya berjalan sesuai koridor, namun pada bulan terakhir tahun 2019 ada varian virus baru yang mengejutkan dunia yang berasal dari kota Wuhan, China. Negara tersebut juga

sedang meneliti dan mendokumentasikan kasus tersebut pada Januari 2020 hingga sekarang serta mendeklarasikan sebagai jenis baru coronavirus. (Yamali & Putri, 2020). Virus ini tergolong cukup mematikan karena penyebarannya yang sangat cepat serta cepat pula ikut mempengaruhi semua sendi kehidupan di setiap negara. Hampir semua sektor kehidupan terpengaruh oleh virus tersebut, seperti halnya sektor politik, sosial, ekonomi, hingga budaya ikut terdampak akibat pandemi Covid-19. Bahkan salah satu sektor yang terkena dampak paling dahsyat adalah sektor ekonomi. Hal ini disebabkan karena adanya pembatasan dalam aktivitas ekonomi dan kehidupan masyarakat sehingga menurunnya tingkat daya beli masyarakat lalu kemudian bisa saja terjadi pemutusan hubungan kerja (Arianto, 2020).

Krisis kesehatan pandemi Covid-19 ini, berdampak kuat pada perekonomian dan pasar modal yang mengakibatkan pada ketidakpastian dan ketidakstabilan. Oleh sebab itu, periode krisis memberikan sebuah tantangan bagi para investor untuk memitigasi risiko dengan menggunakan strategi diversifikasi portofolio. Pasar modal dianggap terintegrasi apabila risiko yang dihasilkan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dimanapun mereka diperdagangkan (Padral, Dias, Suler, Teixeira, & Krulicky, 2020).

Pada era pandemi Covid-19, pasar saham juga dapat memberikan ringkasan informasi terbaru tentang berakhirnya pandemi ini dengan keyakinan para investor. Berdasarkan teori pasar efisien dan teori penetapan harga antar temporal yang dipopulerkan oleh Chen (1986) dan Merton (1973) menyebutkan bahwa nilai

saham yang berlaku akan selalu merepresentasikan segala informasi yang tersedia. Terlebih pada saat pandemi ini, berita ekonomi yang sistematis akan mempengaruhi fluktuasi setiap aset yang diperdagangkan di bursa. Oleh karena itu, kita dapat berharap bahwa harus ada hubungan yang kuat antara pandemi Covid-19 dan imbal hasil indeks pasar saham, yang mana dengan adanya informasi tersebut dapat memberikan suatu keyakinan positif bagi para pemilik modal untuk menginvestasikan dananya di pasar modal (Khan, Zhao, Zhang, Yang, Shah, & Jahanger, 2020). Ditambah lagi dengan adanya pandemi covid-19 ini, fluktuasi mata uang dan sentimen pasar keuangan dianggap kurang stabil sehingga investor lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya ke pasar modal.

Dari beberapa uraian di atas menimbulkan pertanyaan bagi peneliti, apakah ada pengaruh antara pasar modal syariah 5 negara ASEAN terhadap pasar modal syariah Indonesia di era pandemi covid 19? sehingga mempercepat proses pembangunan kawasan ASEAN yang maju dan kuat secara ekonomi. Dengan adanya penelitian ini diharapkan membantu meningkatkan pengetahuan tentang pasar modal, manajemen investasi dan diversifikasi portofolio, sebagaimana yang telah dipelajari secara teoritis dalam perkuliahan. Selain itu juga dapat digunakan sebagai suatu gambaran dan informasi bagi para civitas akademika yang ingin melakukan penelitian sejenis dimasa depan sekaligus dengan adanya penelitian ini memungkinkan membantu para investor untuk merumuskan kembali portofolio yang lebih terdiversifikasi setelah terjadinya pandemi covid-19 ini.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh signifikan antara Indeks Saham Syariah Malaysia dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19?
2. Apakah ada pengaruh signifikan antara Indeks Saham Syariah Singapura dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19?
3. Apakah ada pengaruh signifikan antara Indeks Saham Syariah Filipina dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19?
4. Apakah ada pengaruh signifikan antara Indeks Saham Syariah Thailand dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menguji pengaruh signifikansi antara Indeks Saham Syariah Malaysia dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.
- b. Untuk menguji pengaruh signifikansi antara Indeks Saham Syariah Singapura dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.
- c. Untuk menguji pengaruh signifikansi antara Indeks Saham Syariah Filipina dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.
- d. Untuk menguji pengaruh signifikansi antara Indeks Saham Syariah Thailand dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.

2. Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis: temuan hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi sumber rujukan bagi para akademisi dan pihak-pihak terkait guna memperluas wawasan khasanah berfikir terhadap fenomena penguatan hubungan pada sektor pasar modal di kawasan Asia Tenggara pada era pandemi Covid-19, khususnya pada saham syariah.
- b. Manfaat Praktis: temuan penelitian diharapkan bermanfaat bagi beberapa pihak terkait didalam suatu sistem pasar modal serta dapat mengambil peranan penting sebagai rumusan kebijakan. Sehingga dapat meningkatkan pengawasan instrumen kebijakan dari pasar modal antar negara anggota ASEAN pada era pandemi Covid-19.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan berisi tentang deskripsi alur pembahasan yang dimulai dari bab pendahuluan hingga bab penutup. Adapun sistematika pembahasan yang dimaksud adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, bab ini menjelaskan hal-hal yang akan dibahas di dalam tesis, dimana diantaranya adalah latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka, bab ini akan menjelaskan tentang landasan teori, definisi dan penjelasan yang berhubungan dengan penelitian yang sedang peneliti lakukan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis yang berkaitan dengan pokok pembahasan dan juga dari penelitian terdahulu untuk menjadi acuan dasar teori yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III Metodologi Penelitian, bab ini berisi sampel penelitian, variabel penelitian dan definisi oprasional, jenis sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini berisi tentang uraian deskripsi objek penelitian, hasil analisis serta interpretasi hasil yang telah dilakukan oleh peneliti.

BAB V Penutup, bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, dan saran bagi pihak-pihak yang berkaitan terhadap hasil penelitian maupun bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Pasar modal akan menjadi lebih efisien ketika informasi baru terhadap harga sekuritas semakin cepat diterima oleh para investor, sehingga dengan informasi tersebut dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan. Perkembangan informasi ini juga memiliki progresivitas terhadap proses globalisasi perdagangan saham. Pasar modal global yang terintegrasi sepenuhnya akan menciptakan biaya modal yang lebih rendah dibandingkan dengan pasar modal yang tidak terintegrasi.

Integrasi dalam konteks ini yaitu untuk mempermudah aksesibilitas para investor menjangkau produk dan jasa layanan yang disediakan oleh penyelenggara pasar modal di berbagai negara kawasan ASEAN. Semakin mudah akses yang diberikan maka semakin meningkat jumlah masyarakat yang berinvestasi, dan sebaliknya akses yang sulit dijangkau dapat menghambat dalam keputusan investasi seseorang.

Dari beberapa teori tentang efisiensi pasar, integrasi, dan investasi serta hasil penelitian yang telah peneliti lakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Ada pengaruh negatif signifikan antara Indeks Saham Syariah Malaysia dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.
2. Ada pengaruh positif signifikan antara Indeks Saham Syariah Singapura dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.

3. Ada pengaruh positif signifikan antara Indeks Saham Syariah Filipina dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19
4. Ada pengaruh positif signifikan antara Indeks Saham Syariah Thailand dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi COVID-19.

Disisi lain, bursa saham syariah Malaysia, bursa saham syariah Singapura, bursa saham Syariah Filipina, dan bursa saham syariah Thailand secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi Covid-19.

B. Saran

Dalam penelitian ini masih perlu banyak hal yang harus disempurnakan, sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya sekiranya dapat menambah beberapa variabel bursa saham lain atau menggabungkan dengan pasar saham konvensional sehingga dapat mengeneralisasikan cakupan penelitian, menggunakan teknik analisis yang berbeda dari penelitian ini, memperpanjang rentang waktu penelitian akan memberikan hasil yang berbeda maupun memasukkan indeks komoditas sektoral di berbagai negara sehingga memberikan khasanah keilmuan baru di bidang ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Abidin, A. M. (2019). Integrasi Ekonomi Regional dalam ASEAN Free Trade Area. *Education and development*.
- Aprianto, F. (2017). Analisis Kointegrasi Bursa Saham Indonesia dengan Bursa-Bursa Saham di ASEAN.
- Arianto, B. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Perekonomian Dunia. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*.
- Arikunto. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktis*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bakri, A. K., & Aisyah, A. R. (2020). Market Integration in AEAN-5: Evidence of Islamic and Conventional Stock Markets. *Polish Journal of Management Studies*.
- Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad*.
- Chaiyasri, A. (2018). *Islamic Finance in Thailand: Prospects and Challenges*. Zico Law.
- Chen, M.-P., Lee, A.-C., Yu-Hui, L., & Chen, W.-Y. (2018). Did the S.A.R.S. epidemic weaken the integrations of Asian stock markets? Evidence from smooth time-varying cointegration analysis. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*.
- Endri. (2009). Integrasi Pasar Saham Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN-China. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Erdogan, S., Gedikli, A., & Cevik, E. I. (2020). Votalitiy spillover effects between Islamic stock markets and exchange rates: Evidence from three emerging countries. *Borsa Istanbul Review*.
- Ersabathari, R. V., & Muharam, H. (2017). Integrasi Pasar Modal ASEAN 6 Periode Tahun 2007-2016. *Diponegoro Journal of Management*.
- Firdausi, A. N., Fahmi, I., & Saptono, I. T. (2016). Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan VARIabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Al-Muzara'ah*.
- Firmansyah, E. A. (2017). Seleksi Saham Syariah: Perbandingan antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Inspirasi Bisnis & Manajemen*, 3.

- Haron, S., & Yamirudeng, K. (2003). Islamic Banking in Thailand: Prospects and Challenges. *International Journal of Islamic Financial Services*.
- Hayati, M. (2016). Investasi Menurut Perspektif Islam. *EKONOMIKA*.
- Hermawati, N., Rizal, N., & Mudhofar, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa untuk Berinvestasi di Pasar Modal. *Progress Conference*. Lumajang: STIE Widya Gama Lumajang.
- Ho, S.-Y., & Odhiambo, N. M. (2015). Stock Market Development in the Philippines: Past and Present. *Philippine Journal of Development*.
- Jamaludin, N., Ismail, S., & Manaf, S. A. (2017). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries. *Internasional Journal of Economic and Financial Issues*.
- Karim, F. M., Akinlaso, M. I., Hamid, B. A., & Ali, H. S. (2020). The nexus between oil price and islamic stock markets in Africa: awavelet and Multivariate-GARCH approach. *Borsa Istanbul Review*.
- Khan, H., & Bashar, O. K. (2008). Islamic Finance: Growth and Prospect in Singapore. *U21Global Working Paper Series*, 6.
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Markets: An Empirical Analysis of World Major Stock Indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*.
- Koon, W. C., Hussin, M. Y., Muhammad, F., & Wahab, N. A. (2020). Macroeconomic Shocks and Lverage Effect on Malaysian Islamic Real Estate Investment Trust Stock Return. *Journal od Critical Reviews*, 607.
- Kowanda, D., Binastuti, S., Pasaribu, R. B., & Marina, E. (2014). Pengaruh Bursa Saham Global, ASEAN, dan Harga Komoditas Terhadap Harga SAham Gabungan, dan Nilai tukar EUR/USD. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*.
- Listyarti, I. (2017). Pengambilan keputusan investasi investor di pasar modal Indonensia ditinjau dari Teori Reason Action. *Journal of Business and Banking*.
- Liu, H. Y., Manzoor, A., Yu, W. C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The Covid-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Enviromental Research and Public Health*.
- Majid, M. S. (2018). Who Co-moves the Islamic Stock Markets of Indonesia-the US, UK or Japan. *Al-Iqtishad*.
- Mustapha, Masih, I. M., & Mansur. (2017). Dynamics of islamic stock market returns and exchange rate movements in the ASEAN Countries in aregime-switching

enviromental: Implications for the islamic investor and risk hedgers. *Munich Personal RePEc Archive*.

- Nasyatia, Z., & Arif, M. N. (2019). Determinan Indeks Saham Syariah di Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Filantropi Islam*, 108.
- Nurafiati, N. (2019). Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi dan Hukum Islam*, 66.
- Padral, p., Dias, R., Suler, P., Teixeira, N., & Krulicky, T. (2020). Integrations in Central European capital markets in the context of the global COVID-19 pandemic. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*.
- Philiphine, S. E. (n.d.). *PSE*. Retrieved March 21, 2021, from PSE: <https://www.pse.com.ph/stockMarket/shariah.html?tab=0>
- President, o. T. (2011). *Management Discussion and Analysis*. Bangkok: Stock Exchange Thailand.
- Qizam, I., Ardiansyah, M., & Qoyum, A. (2019). , Integration of Islamic capital market in ASEAN-5 countries Preliminary evidence for broader benefits from the post-global financial crisis. *Journal of Islamic Accounting and Bussiness Research*.
- Rachbini, W. d. (2018). *Statistika Terapan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Robiyanto, & Fajar, H. A. (2018). Contagion Effect dan Integrasi pasar Modal di Kawassan Aia, Eropa, dan Amerika. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*.
- Robiyanto, R., & Ernayani, R. (2018). Capital Market Integration in Some Asean Countries Revisited. *Jurnal Manajemen*.
- Saiti, B. (2015). Cointegrations of Islamic Stock Indices: Evidence from Five ASEAN Countries. *International Journal of Science & Engineering Research*.
- Sari, M. D., Bahari, Z., & Hamat, Z. (2013). Perkembangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Bussiness*. Chicester: John Wiley & Sons Ltd.
- Selasi, D. (2020). Dampak Pandemic Disease Terhadap Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Syntax Literate*.

- Setiawan, B. (2017). Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*.
- Sidik, S. (2021). *Welcome 2021, Deretan Good News Pasar Modal Ini Patut Disimak*. Jakarta: CNBC Indonesia.
- Sihombing, T. (2012). Analisa Pengaruh Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Index Harga Saham Gabungan Indonesia: Suatu Bukti Empiris. *Jurnal Ekonomi*.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R& D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumanto, M. (1995). *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sundoro, H. S., & Thevardo. (2019). Analisis Kointegrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Pada Negara-Negara ASEAN Selama Era MEA. *Akurasi*.
- Thailand, S. E. (n.d.). *SET*. Retrieved March 21, 2021, from SET: https://www.set.or.th/en/products/index/ftse_setShariah_p1.html
- Trakic, A., & Tajuddin, H. H. (2016). *Islamic Banking & Finance: Principles, Instruments & Operations*. CLJ Publication.
- Triana, N. (2019). Hubungan Kausalitas antara Indeks Harga Saham Syariah di Negara Malaysia, Singapura dan Indeks Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia . *Iltijam*.
- Walewangko, E., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2018). Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indonesia dan Beberapa Bursa Efek Negara ASEAN Periode Januari 2016 - Juni 2017. *Jurnal Emba*.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika edisi ke 5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widodo. (2017). *Metode Penelitian Populer & Praktis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Journal of Economic and Business*.