

**INTEGRASI PASAR MODAL SYARIAH DI LIMA NEGARA ASEAN :
STUDI KASUS SEBELUM DAN SESUDAH COVID 19**



SKRIPSI

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

OLEH :

MUHAMMAD HUSEIN FAUZI

NIM: 19108010079

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI :

ABDUL OOYUM, S.E., M.Sc.Fin.

Nip.190506302015031007

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

2023

ABSTRAK

Asia Tenggara merupakan aset terbesar dalam kapitalisasi pasar modal syariah di dunia, dalam bentuk geografi Asia Tenggara memiliki Negara muslim terbesar diantaranya Indonesia. Indonesia merupakan negara muslim terbesar di dunia. Karena banyaknya penduduk muslim di Asia Tenggara maka tidak menutup kemungkinan keuangan syariah di wilayah Asia Tenggara akan terus berkembang. Adanya guncangan ekonomi yang disebabkan oleh covid-19 peneliti ingin mengambil kesempatan untuk menganalisis dari integrasi pergerakan harga saham syariah di Asia Tenggara, dengan melihat dari hubungan kausalitas, hubungan jangka Panjang, dan hubungan jangka pendek dari setiap variabel pasar modal syariah. Tujuan dari penelitian ini adalah ingin memberi kontribusi dalam perkembangan MES dan juga ingin memberikan informasi bagi investor dalam memilih saham diluar dan di dalam negeri. Metode yang digunakan adalah VECM, dengan sampel pembuka harian dari 1 Januari 2020 – 31 Desember 2022, sumber data dari investing.com penelitian ini dilakukan di Kawasan ASEAN. Hasil penelitian adalah pasar modal syariah di Asia Tenggara terintegrasi, memiliki hubungan jangka Panjang dan pendek, memiliki hubungan kausalitas. Dalam studi peneliti menemukan beberapa catatan di antaranya, pasar modal Thailand yang paling berpengaruh dapat dilihat dalam uji kausalitas granger, Impulse respons function dan juga Varian decomposition, dan pasar modal syariah Malaysia yang paling rentan dapat kita lihat dari uji kausalitas

Kata kunci : Pasar Modal Syariah, Integrasi, VECM, Covid-19

ABSTRACT

Southeast Asia is the largest asset in terms of sharia capital market capitalization in the world. In terms of geography, Southeast Asia has the largest Muslim country, including Indonesia. Indonesia is the largest Muslim country in the world. Due to the large Muslim population in Southeast Asia, it is possible that sharia finance in the Southeast Asia region will continue to develop. Due to the economic shock caused by Covid-19, researchers want to take the opportunity to analyze the integration of sharia stock price movements in Southeast Asia, by looking at the causality, long-term and short-term relationships of each sharia capital market variable. The aim of this research is to contribute to the development of MES and also to provide information for investors in choosing shares abroad and within the country. The method used is VECM, with daily opening samples from 1 January 2020 – 31 December 2022, data source from investing.com. This research was conducted in the ASEAN region. The results of the research are that the Islamic capital market in Southeast Asia is integrated, has long and short term relationships, has a casual relationship. In the study, researchers found several notes, among them, the Thai capital market which is the most influential can be seen in the Granger causality test, Impluse response function and also Variant decomposition, and the Malaysian Islamic capital market which is the most vulnerable can be seen from the Granger causality test..

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PERSETUJUAN

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Husein Fauzi
Kepada,
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di - Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Muhammad Husein Fauzi
NIM 19108010079
Judul Skripsi : "Integrasi pasar modal syariah di lima negara ASEAN : studi kasus sebelum dan sesudah covid-19"

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

Dengan ini saya berharap agar skripsi tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 4 Desember 2023

Pembimbing


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

NIP. 19850630 201503 1 007

HALAMAN PENGESAHAN



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-1826/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2023

Tugas Akhir dengan judul : INTEGRASI PASAR MODAL SYARIAH DI LIMA NEGARA ASEAN : STUDI KASUS SEBELUM DAN SESUDAH COVID-19

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD HUSEIN FAUZI
Nomor Induk Mahasiswa : 19108010079
Telah diujikan pada : Jumat, 15 Desember 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

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

Valid ID: 657f9a46c1ecc



Penguji I

Achmad Nurdany, S.E.I., S.E., M.E.K.
SIGNED

Valid ID: 65830585b7a12



Penguji II

Anggari Marya Kresnowati, S.E, M.E.
SIGNED

Valid ID: 6582d1f8f9df



Yogyakarta, 15 Desember 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

Valid ID: 6583b699a1da8

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai Civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Husein Fauzi
NIM : 19108010079
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Integrasi pasar modal syariah di lima negara ASEAN : studi kasus sebelum dan sesudah covid-19”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasi tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 4 Desember 2023

Hormat Penyusun


Muhammad Husein Fauzi

NIM. 19108010049

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Husein Fauzi

NIM 19108010079

Jurusan/Program Studi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Integrasi pasar modal syariah di lima negara ASEAN : studi kasus sebelum dan sesudah covid-19 ”** adalah benar-benar merupakan penyusunan hasil karya sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terjadi penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Dengan surat pernyataan ini saya buat agar dimaklumi.

Yogyakarta, 4 Desember 2023

Hormat Penyusun



(Muhammad Husein Fauzi)

**HALAMAN MOTTO HIDUP
“MANJADA WA’JADA”**

“Barang siapa yang bersungguh-sungguh maka dapatlah iya”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

“Skripsi ini dipersembahkan untuk ayahanda dan ibunda yang senantiasa yang sudah mensupport dalam penulisan skripsi dan tidak lupa juga kita panjatkan puja dan puji syukur kita kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang banyak sehingga saya bisa sampai dititik ini, dan tidak lupa kepada keluarga saya dan juga teman-teman saya yang selalu mendoakan dan juga menemani dalam pengerjaan skripsi..”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “AKSELERASI TRANSFORMASI EKONOMI DIGITAL PADA MASA PANDEMI DI INDONESIA”. Sholawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. serta keluarga dan sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:


1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah.
4. Ibu Lailatis Syarifah, Lc. M.A. selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah.
5. Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin selaku pembimbing skripsi yang sangat baik dalam membimbing penulis, serta selalu memberikan arahan, saran, kritik, dan masukan kepada penulis dalam penyusunan skripsi hingga proses akhir penulisan

6. Kepada ayah saya yusuf afandi, dan ibu saya chairizah , dan juga ke tiga saudara saya yang telah mendoakan dan mensupport saya.
7. Jajaran dosen dan staff tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kepada keluarga tercinta penulis, terlebih khusus untuk kedua orang tua saya dan keluarga besar yang selalu mendukung penulis.
9. Kepada seluruh teman main saya yang selama ini membantu meringankan beban fikiran skripsi saya.
10. Teman-teman seperjuangan satu angkatan Ekonomi Syariah 2019 yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
11. Seluruh pihak yang telah berpartisipasi dalam memberikan do'a, dukungan, bantuan, dan penyemangat kepada penulis.

Semoga semua kebaikan mereka diterima disisinya dan dibalas dengan kebaikan yang berkali-kali lipat. Dan kelak kita dikumpulkan lagi di akhirat dengan dalam keadaan bahagia. Semoga tulisan ini bermanfaat bagi banyak orang. Aamiin.

Yogyakarta, 7 Desember

2023



Penyusun,

Muhammad Husein Fauzi

DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN MOTTO HIDUP	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFRAT TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	1
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	10
B. Rumusan masalah	11
C. Tujuan Peneliti	11
D. Manfaat Peneliti	12
E. Sistematika Penulisan	14
A. Landasan Teori	14
1. Teori Signal	15
2. Teori Integrasi Pasar Modal.....	21
5. Pasar Modal Syariah.....	22
a. Saham syariah.....	23
b. Obligasi Syariah (Sukuk).....	25
B. Telah Pustaka	32
C. Pengembangan hipotesis	33
D. Kerangka berfikir	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
A. Jenis penelitian	36
B. Variabel Penelitian	

C. Metode Pengumpulan Data	37
D. Metode analisis	39
1. Uji Stasioneritas Data	40
2. Uji Panjang Kelambanan (Lag) Optimum	41
3. Uji Stabilitas VAR	41
4. Uji Kointegrasi	41
5. Uji Kausalitas Granger	42
6. Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)	42
7. Impuls Response Function (IRF)	43
8. Variance Decomosition (VD)	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	44
B. Temuan Hasil Penelitian	45
1. Uji Stasioneritas Data	45
2. Uji Panjang Kelambanan (Lag) Optimum	46
3. Uji Stabilitas VAR	48
4. Uji Kointegrasi	49
5. Uji Kausalitas Granger	50
6. Estimasi VECM	54
<i>Impuls Response Function (IRF)</i>	58
<i>Variance Decomposition</i>	61
BAB V PENUTUP	67
A. Kesimpulan	67
B. Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	75

DAFTAR TABEL

Tabel 1.3 Keterangan Indeks.....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	38
Tabel 4.1 Uji Stationeritas.....	47
Tabel 4.2 Uji Lag optimum.....	48
Tabel 4.3 Uji stabilitas VAR.....	49
Tabel 4.4 Uji Kointegrasi	50
Tabel 4.5 Uji Kausalitas Granger.....	52
Tabel 4.6 Estimasi VECM Jangka pendek	56
Tabel 4.7 VECM Jangka Panjang	58
Tabel 4.9 Variance Decomposition	63

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kasus Covid-19 2020-2022.....	5
Gambar 1.2 Grafik Harga Saham Syariah Haraian.....	6
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir	34
Gambar 4.8 Impuls Response Function.....	58



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Integrasi pasar modal merupakan suatu keadaan di mana harga-harga saham diber bagai pasar modal di dunia mempunyai pengaruh karena adanya hubungan yang sangat erat *closely correlated* antara suatu pasar modal dengan pasar modal lainnya didunia, sehingga pasar modal didunia dapat mencapai suatu harga internasional (international pricing) atas saham-saham mereka memberikan akses yang tidak terbatas atau hambatan apapun kepada para investor di seluruh dunia untuk memilikinya (Mailangkay, 2013)Hal ini dilakukan untuk mempercepat pengembangan pasar modal syariah di wilayah tersebut dan meningkatkan akses keuangan syariah bagi para investor dan pelaku pasar modal dalam hal ini penulis akan menjelaskan tentang integrasi di ASEAN dimulai dari integrasi, integrasi merupakan saling berhubungan atau dalam KBBI integrasi adalah pembauran sampai menjadi satu kesatuan yang bulat dan utuh, Latar belakang dari integrasi pasar modal syariah di ASEAN terkait dengan beberapa faktor.

Pertama pertumbuhan ekonomi dan populasi Muslim di wilayah ASEAN merupakan wilayah yang memiliki populasi Muslim terbesar ke 2 di ASIA dengan niali presentase 13,8% menurut (Annur, 2022), sehingga permintaan akan produk keuangan syariah di wilayah ini cukup tinggi. Selain itu, pertumbuhan ekonomi di wilayah ASEAN juga cukup tinggi pada per juli 2022

di angka 5% menurut (Kusnandar, 2022), sehingga kebutuhan akan sumber pendanaan yang halal dan berbasis syariah juga semakin meningkat. Kedua, keuntungan dan potensi pasar modal syariah. Pasar modal syariah di wilayah ASEAN memiliki potensi yang besar untuk berkembang karena dianggap sebagai alternatif investasi yang aman halal dan menguntungkan bagi para investor. Di samping itu, pasar modal syariah juga memiliki potensi untuk meningkatkan akses keuangan bagi masyarakat yang belum terlayani oleh sektor keuangan konvensional. Ketiga, harmonisasi regulasi pasar modal syariah. Salah satu kendala utama bagi pengembangan pasar modal syariah di wilayah ASEAN adalah ASEAN masih terdapat perbedaan-perbedaan regulatory (peraturan). Kurangnya kerangka kerja peraturan bersama antar negara merupakan faktor yang dapat menghambat realisasi Integrasi pasar modal (Nurhayati, 2012) diharapkan regulasi yang seragam dapat dibuat untuk memfasilitasi perdagangan saham dan instrumen keuangan syariah di seluruh wilayah ASEAN.

Dari beberapa faktor diatas menunjukkan bahwa pentingnya pasar modal syariah disaat ini, karena banyak sekali masyarakat yang ingin berpindah dan juga memiliki pasar modal khususnya saham syariah, dilain sisi juga di ASEAN memiliki beberapa negara yang berpengaruh dalam pasar modal syariah, diantaranya Indonesia, karena memiliki populasi muslim terbanyak di dunia, maka dari itu penulis ingin lebih mengetahui seberapa besarnya

hubungan antara negara ASEAN dalam menjaga kestabilan pasar modal di ASEAN.

Banyak studi di wilayah Asia Tenggara menyimpulkan bahwa integrasi pasar modal ASEAN membawa banyak manfaat. Selain lebih banyak peluang untuk akses lintas batas yang lebih besar, yang akan diberikan kepada investor dan emiten pasar modal domestik juga akan diperkuat untuk menyediakan lebih banyak likuiditas, skala, dan kapasitas bagi negara-negara ASEAN secara keseluruhan. Kemudian, negara-negara ASEAN pada gilirannya akan berada pada tingkat yang kompetitif melawan pasar modal yang lebih maju. (Ong, 2012) berpendapat bahwa hubungan ekonomi yang kuat dan efisiensi pasar modal yang lebih besar di negara-negara ASEAN juga akan didorong karena skala ekonomi serta stabilitas dengan memiliki banyak pemain dan meningkatkan kapasitas pasar yang menarik bagi investor global atau penggalang dana.

Dari integrasi pasar modal syariah ini penulis lebih berfokus ke penelitian saham syariah yang berada di lima negara. Alasan peneliti memilih lima negara ASEAN di antaranya pasar modal syariah Indonesia, Thailand, Singapura, Filipina, dan Malaysia. Adapun beberapa pertimbangan penulis dalam memilih suatu negara, diantaranya negara yang di jadikan sampel merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di ASEAN. Dari pasar modal syariah peneliti ingin meneliti saham. karena saham adalah komponen

utama dalam perekonomian suatu negara , karena suatu perusahaan yang baik bisa kita lihat dari saham yang beredar semakin tinggi peminat maka semakin mahal harga saham jika semakin mahal maka, kualitas suatu perusahaan akan meningkat serta dapat menarik hati para investor yang ingin berinvestasi ke perusahaan tersebut penulis akan menerapkan konsep ini ke suatu negara di ASEAN karena penulis yakin kestabilan suatu negara terdapat pada kinerja saham di negara tersebut.

Salah satu upaya yang dilakukan untuk mengukur kestabilan perekonomian disuatu negara yaitu dengan cara melihat kinerja dari pasar sahamnya. Pasar saham dapat dikatakan memiliki kinerja baik, apabila mampu mencerminkan harga yang relevan dengan berita yang sedang berkembang dikalangan masyarakat. Kinerja pasar saham juga dapat dipengaruhi oleh sikap investor terhadap sekuritas tertentu dan tak diragukan lagi bahwa sentimen investor juga mampu mempengaruhi dinamika harga saham di pasar keuangan (Danila, (2021)

perkembangan saham semakin pesat disaat ini karena jual dan beli saham disaat ini sangat lah mudah, dengan adanya perkembangan teknologi yang memadai, jual beli saham sangatlah mudah oleh karena itu banyak masyarakat yang sering melakukan transaksi pada saham ini selain itu juga banyak investor yang ingin menyimpan uang nya ketika tidak memiliki tanggungan, hutang dan memiliki kebutuhan yang sedikit. Di Indonesia sendiri

banyak yang sudah memiliki dan berminat berinvestasi di dunia saham, atau pasar modal dengan beriring nya waktu maka investor memiliki keresahan yang sangat mendalam diantaranya saat krisis global yang terjadi pada tahun 1986, di mana para pengusaha atau para investor banyak yang menjual saham nya, dari krisis global sebelumnya penulis ingin melakukan penelitian tentang krisis global pada tahun 2019 yang mana yang disebabkan oleh covid-19.

Data di atas penulis sedikit memberikan gambaran kasus covid-19 dari tahun 2019 esember-2022 desember data di atas menunjukkan pada desember akhir memiliki tingkat penurunan pada kasus covid dunia penulis ingin mengingatkan bahwa awal mula covid melanda dunia pada Desember 2019 tepatnya pada akhir bulan penulis akan mellihatkan beberapa data statistik variabel saham syariah yang sudah penulis olah data nya, penulis akan menunjukkan bahwa kasus covid-19 ini sangat berpengaruh pada perekonomian ASEAN bahkan Dunia.

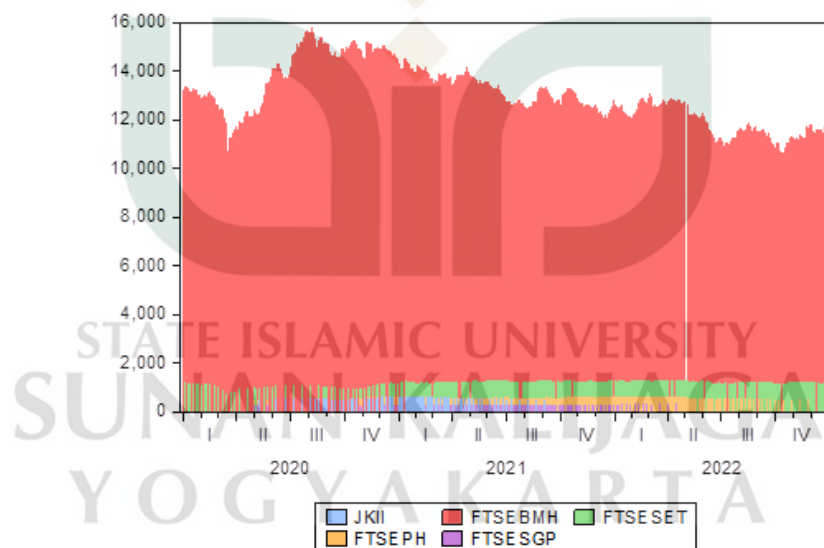
Gambar 1.1 Kasus Covid-19 2020-2022



Sumber : Our World in Data

Perkembangan yang terjadi pada pasar modal syariah awalnya berjalan dengan baik namun pada penghujung tahun 2019 terjadi kepanikan di dunia dengan datangnya sebuah krisis kesehatan yang dikenal sebagai Pandemi Covid-19. Krisis ini menyebabkan efek kurang baik pada semua aspek kehidupan masyarakat terutama pada aspek ekonomi dan sosial. Di pasar modal, kepanikan ini terlihat pada reaksi para investor untuk merespons segala informasi yang ada terkait pandemi Covid-19 ini. Informasi yang tersedia akan segera tercermin dalam peningkatan volume perdagangan maupun fluktuasi pada harga saham (Ryandono, 2021).

Gambar 1.2 Grafik Harga Saham Syariah Harian



Sumber: olah data menggunakan Eviews 9

Tabel 1.3 Keterangan Indeks

Keterangan	
JKISSI	Indeks Harga Saham Syariah Indonesia
FTSESGP	Indeks Harga Saham Syariah Singapura
FTSEFLP	Indeks Harga Saham Syariah Filipina
FTSEFTHI	Indeks Harga Saham Syariah Thailand
FTSEHMLY	Indeks Harga Saham Syariah Malaysia

SumberData : Investing.com

ASEAN adalah merupakan pusat dari pasar modal syariah terbesar di ASIA bahkan dunia, prospacted & Inclusive Growth, ADB dari penelitian Wulandari (2021) berpendapat bahwa pada bulan Mei 2015 menyebutkan bahwa aset pasar modal syariah terbesar di dunia berada di Asia tenggara dengan nilai sebesar US\$ 203,1 juta Kapitalisasi saham syariah yang sangat besar di bandingkan dengan keseluruhan saham menjadi indeks saham syariah dapat mewakili pergerakan indeks saham secara menyeluruh. Menurut Fakhruddin (2008:115) mendefinisikan “Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu penulis ingin membahas tentang pasar modal syariah pasca covid-19 yang baru terjadi, karena itu penulis ingin melihat apa ada hubungan integrasi di tengah gemparnya covid-19 dan apa

berdampak pada asimetris informasi dan efisiensi informasi pada pasar modal, syariah di ASEAN, Beberapa studi tentang pasar modal syariah mengungkapkan beberapa Indeks saham syariah memiliki hubungan yang erat dengan pasar modal syariah lainnya (Qoyum, Ardiansyah, & Qizam, 2020) dan (B & A, 2020) Ada juga penelitian yang berpendapat bahwa pasar modal syariah terintegrasi di seluruh negara ASEAN-5 termasuk juga pada DJIA Penelitian ini juga menemukan bahwa pasar modal syariah Malaysia dan DJIA memiliki pengaruh paling besar di pasar modal syariah ASEAN-5 (Awwal, Eviyanah, & Qoyum, 2022) Ada juga penelitian berpendapat yang serupa Model GARCH menemukan bukti tidak adanya kointegrasi diantara pasar saham syariah di ASEAN-5, namun terdapat hubungan kointegrasi di antara pasar saham konvensional dan juga di antara pasar saham syariah dan konvensional di ASEAN-5 (B & A, 2020) ada peneliti berpendapat bahwa bahwa pasar modal syariah yang terintegrasi merupakan peluang bagi negara nya untuk membantu meningkatkan kemajuan di ASEAN

Dari beberapa penelitian terdahulu berpendapat bahwa beberapa pasar modal syariah di ASEAN memiliki keterikatan antara pasar modal syariah satu dengan yang lain maka peneliti akan melakukan penelitian ulang dengan menggunakan fenomena guncangan covid-19 dan juga peneliti akan menggunakan data frekuensi tinggi yaitu data harian di mulai dari 1 januari 2020 - 31 desember 2022 ada penelitian berpendapat menemukan bahwa

dengan fokus pada penggunaan return harian dapat memperkuat hasil penelitiannya yang mengukur *comovements* mengenai antar pasar saham (Kim, 2006). mengatakan pentingnya penggunaan data frekuensi harian karena proses *comovements* pada return ekuitas bisa berubah dengan sangat cepat (Gerard H & N. V., 2007)

ari beberapa penelitian terdahulu berpendapat bahwa beberapa pasar modal syariah di ASEAN memiliki keterikatan antara pasar modal syariah satu dengan yang lain maka peneliti akan melakukan penelitian ulang dengan menggunakan fenomena guncangan covid-19 dan juga peneliti akan menggunakan data frekuensi tinggi yaitu data harian di mulai dari 1 januari 2020 - 31 desember 2022 ada penelitian berpendapat menemukan bahwa dengan fokus pada penggunaan return harian dapat memperkuat hasil penelitiannya yang mengukur *comovements* mengenai antar pasar saham (Kim 2006 mengatakan pentingnya penggunaan data frekuensi harian karena proses *comovements* pada *return* ekuitas bisa berubah dengan sangat cepat (Gerard H & N. V., 2007)

Penelitian ini merupakan eksistensi dari penelitian terdahulu yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian ini memanfaatkan fenomena di tengahnya guncangan ekonomi yang di sebabkan oleh covid-19 dan juga penelitian ini menggunakan data frekuensi tinggi data harian dari 1 januari 2020 – 31 desember 2022 menggunakan metode Vector

Error Correction Model (VECM). Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“INTEGRASI PASAR MODAL SYARIAH DI LIMA NEGARA ASEAN STUDI KASUS SEBELUM DAN SESUDAH COVID 19”**

Harapan dari penelitian ini, mendapatkan hasil yang jelas dalam penelitian ini, sehingga dapat membantu dalam penelitian agar pembaca dapat mudah memahami tujuan dari penelitian ini dan juga dapat membantu para investor dalam mendalami ilmu saham, antara integrasi pasar modal syariah di ASEAN, agar memiliki minat dalam pasar modal syariah didalam negeri maupun di luar negeri.

B. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka dapat kita susun rumusan masalah sebagai berikut ::

1. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara pasar modal syariah Malaysia Thailand Filipina, Singapura dan Indonesia pasca Covid-19?
2. Apakah indeks harga saham syariah di Asean memiliki hubungan integrasi jangka panjang?
3. Apakah indeks harga saham syariah di Asean memiliki hubungan integrasi jangka pendek?

C. Tujuan Peneliti

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan di atas sehingga tujuan penulisan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui hubungan kausalitas antara pasar modal syariah Malaysia Thailand Filipina, Singapura dan Indonesia pasca covid 19
2. Untuk mengetahui indeks harga saham syariah di memiliki hubungan integrasi jangka panjang
3. untuk mengetahui indeks harga saham syariah di Asean memiliki hubungan integrasi jangka pendek

D. Manfaat Peneliti

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian tersebut maka manfaat yang diharapkan setelah dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Manfaat Akademis
secara akademis manfaat dari penelitian ini berharap agar penelitian ini bisa dijadikan sumber referensi dalam penelitian yang terkait agar dapat memberikan info yang actual dalam penelitian selanjutnya Dan diharapkan bisa menjadi sumber bacaan bagi para akademis tentang Integrasi pasar modal syariah di lima negara ASEAN pasca covid-19

b. Manfaat Praktis

Secara praktisi hasilnya bisa memberikan informasi yg akurat tentang integrasi Indeks Saham Syariah, Thailand, , Malaysia, Filipina, Singapura, dan Indonesia dan juga untuk para investor dapat mengetahui informasi investasi yang sangat menguntungkan hubungan baik antara integrasi pasar modal syariah di ASEAN

E. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini terdapat lima bagian sistematika penulisan, diantaranya:

- a. BAB I Pendahuluan yang meliputi pembahasan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Pada bab I juga terdapat pemaparan mengenai fenomena dan Research GAP yang melandasi terbentuknya penelitian ini.
- b. BAB II Tinjauan Pustaka, merupakan bagian di mana adanya landasan teori yang menjadi acuan teori pada penelitian, hipotesis sebagai Tindakan penelitian dan juga kerangka berpikir sebagai gambaran konsep penelitian teoritis.
- c. BAB III Metode Penelitian meliputi gambaran dan cara mengenai jenis penelitian, definisi operasional variabel, dan teknik penelitian guna mengetahui runtunan penelitian agar penelitian dapat dipastikan lancar atau

jelas dalam mengambil tindakan kedepannya sebelum bab pembahasan.

- d. BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan yang berisikan tentang hasil pengujian , hipotesis , dan juga pembahasan interpretasi dalam setiap metode analisis, dalam bab sangat penting untuk memberikan penjelasan yang merinci dan jelas.
- e. BAB V Penutup, didalam bab ini terdapat Kesimpulan dan juga saran yang didalam nya penulis dapat menyimpulkan dengan fakta yang terjadi dipenelitian dan juga dapat memberi saran yang menarik agar penelitian selanjutnya dapat melanjutkan penelitian yang sama

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil dari analisis VECM jangka Panjang Berdasarkan hasil dan uji kointegrasi selama periode penelitian terdapat keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka Panjang antara indeks harga saham gabungan dilima negara ASEAN, dengan kata lain dapat kita simpulkan bahwa adanya krisis moneter yang disebabkan oleh kasus covid-19 memberikan dampak pada integrasi pasar modal ASEAN dalam jangka Panjang.

Dalam uji kasualitas granger dilaksanakan untuk menjawab dari rumusan masalah, maka peneliti memiliki jawaban yaitu seluruh pasar modal memiliki nilai kasualitas 50% maka lebih besar dari 45% maka dapat disimpulkan bahwa tolak hipotesis nol maka ada nya hubungan kasualitas antara pasar modal syariah di ASEAN, ada nya hubungan kasualitas memberikan peluang adanya hubungan integrasi antar pasar modal di ASEAN

Hasil dari uji estimasi VECM jangka pendek dalam Lag 1 dapat kita lihat FTSEHIJRAH tidak signifikan terhadap FTSEHIJRAH, FTSESETSya tidak signifikan terhadap FTSEPHP ,JKII tidak signifikan terhadap FTSESETSya. Lag 2 dapat kita lihat FTSEPSP tidak signifikan pada FTSESGP dan JKII, FTSESGP tidak signifikan terhadap FTSEPHP,

FTSESETSya dan JKII, JKII tidak signifikan pada FTSEPHP dan FTSESETSya, Lag 3 FTSEHIJRAH tidak signifikan pada FTSESGP, FTSEPHP tidak signifikan pada FTSESGP, FTSESGP tidak signifikan pada FTSEPHP dan JKII, JKII tidak signifikan pada FTSESETSya. Uji VECM jangka pendek memberikan penjelasan bahwa dampak covid-19 memberikan dampak terhadap pergerakan indeks saham lima negara ASEAN, dengan demikian pasar saham memiliki hubungan jangka pendek maka tolak hipotesis nol

Dapat di kita lihat dari uji kointegrasi terdapat kointegrasi maka tidak menutup kemungkinan pasar modal lima negara ASEAN memiliki hubungan dalam jangka Panjang dan pendek maka dapat diperkuat oleh gambar Estimasi VECM Jangka Panjang bahwa pasar modal syariah Filipina, Singapura, Thailand, dan Indonesia memiliki nilai t-statsitik lebih besar dari T-hitung maka dapat kita simpulkan dalam analisis VECM Jangka Panjang maka dapat kita simpulkan bahwa memiliki signifikansi jangka Panjang maka terima hipotesis nol, yang artinya memiliki hubungan jangka Panjang antara pasar modal syariah lima Negara ASEAN maka terima hipotesis nol.

Dari uji Variance Decomposition terlihat bahwa pasar modal syariah Thailand dan Malaysia yang sangat penting dalam peran mempengaruhi pasar modal di ASEAN, dalam IRF terlihat bahwa pasar modal syariah dikawasan ASEAN terlihat bahwa seluruh pasar modal syariah di ASEAN rata-rata

memiliki respons yang positif dengan titik keseimbangan di periode ke 14 sampai periode ke 20 dengan respons positif., dan dapat kita simpulkan bahwa pasar modal di ASEAN memiliki hubungan positif, pasar modal Thailand paling dipengaruhi oleh pasar modal lain dan pasar modal Indonesia paling rentan tidak dipengaruhi oleh pasar modal lain namun memberikan pengaruh positif terhadap pasar modal lain..

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang terdapat pada uraian diatas. , adapun saran yang dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini dapat memperjelas tingkat integrasi di negara ASEAN pada saat covid-19 terlihat memiliki nilai pasar yang sangat seimbang dan terintegrasi antar negara di ASEAN sehingga penelitian ini dapat menjadi bahan dalam penelitian dan juga investor dalam merujuk suatu saham di negara lain dalam penelitian ini terlihat adanya pengaruh covid-19 sehingga terjadinya pergerakan harga saham yang fluktuatif.
2. Berdasarkan pada hasil penelitian, terdapat saran yang ingin disampaikan yaitu:
 - A. Bagi pemerintah, dapat membantu dalam menjaga stabilitas pergerakan harga saham yang ada di Indonesia dan juga internasional agar dapat menghadapi integrasi bursa saham ditingkat ASEAN bahkan internasional dan juga dapat menjadikan Indonesia sebagai

patokan bagi pasar modal di ASEAN. Selain itu pemerintah harus lebih memperhatikan dalam kebijakan pasar modal di Indonesia agar dapat banyak menarik minat Masyarakat dalam berinvestasi bahkan investor asing.

- B. Bagi investor, saran untuk investor yang berminat di pasar modal syariah agar lebih mempertimbangkan dalam memilih saham di luar dan di dalam negeri agar memiliki informasi yang lebih dalam sehingga mendapatkan portofolio yang maksimal.
- C. Bagi para akademisi, dapat meneliti lebih lanjut mengenai integrasi pasar modal dilima negara ASEAN, di mana kondisi perekonomian global terus berfluktuasi sehingga masih banyak permasalahan terkait integrasi yang perlu diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Marzali, A. (2012). *Antropologi dan kebijakan publik*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Annur, C. M. (2022, 06 15). *Sebaran Umat Islam di Skala Global (2022)*. From databoks.katadata: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/06/15/ada-2-miliar-umat-islam-di-dunia-mayoritasnya-di-asia#:~:text=Mayoritas%20atau%2067%25%20penganut%20agama,Asia%20Timur%201%2C5%25>.
- Ardiansyah, M., & Romadhon, M. R. (2022). Analisis Pasar Modal Syariah 5 Negara ASEAN di Era Pandemi. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*.
- Arsyad, N. (2015). Integration between East and Southeast Asian Equity Markets. *Journal of Financial Economic Policy*, 104-121.
- Awwal, M. F., Eviyanah, I., & Qoyum, A. (2022). INTEGRASI PASAR MODAL ISLAM: STUDI DI LIMA. *EKONOMI ISLAM*, 52-64.
- B, A. K., & A, A. R. (2020). MARKET INTEGRATION IN ASEAN-5: EVIDENCE OF ISLAMIC AND CONVENTIONAL STOCK MARKETS. *POLISH JOURNAL OF MANAGEMENT STUDIES*, Vol.21 No.1 186-198.
- Cahyaningrum, A., & Robiyanto, R. (2021). Pengujian Integrasi Pasar Modal di Kawasan Asia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 . *Jurnal Politeknik Caltex Riau* , 211-220.
- Click, R. W. (2005). Stock Market Integration in ASEAN After the Asian Financial Crisis. *Journal of Asian Economics*, 16, 5-28.
- Danila, N. K. ((2021). Islamic Index Market Sentiment: Evidence From The Asean Market. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*, 12(3).
- Gerard H, K., & N. V., L. (2007). Dynamic conditional correlation analysis of financial market interdependence: An application to Thailand and Indonesia. *Jurnal Of Asian Economics*, 670-684.
- Halim, A. (2009). *Analisis Kelayakan Investasi Bisnis* . Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Haryono, S., & Jufri, A. (2021). COVID-19, KURS DAN INDEKS SAHAM SYARIAH DI. *FINANCE: a Research Journal on Islamic Finance Vol.07 ,NO 02*, 85-106.

- Hashmi, A. R. (2001). Interlinkages among South East Asian Stock Markets. *Journal of International Money and Finance and the University of Rome Tor Vergata, in Rome*.
- Hendrawan, R. d. (2011). Kointegrasi Bursa-Bursa Saham di Asia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(2), 159-167.
- Hung, N. T. (2019). Equity market integration of China and Southeast Asian countries:. *QUANTITATIV FINANC AND ECOMOMIC*, 3(2): 201–220.
- Inviah, & Soeharjoto. (2021). Integrasi Dow Jones Islamic Market-5 Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Ketujuh ed.)*. Yogyakarta: Yogyakarta : BPFE.
- Jovy, A. (2021). ANALISIS INTEGRASI BURSA SAHAM ASEAN-5. *JURNAL ILMIAH UNIVERSITAS BRAWIJAYA*.
- Kim, S.-j. M. (2006). Evolution of International Stock and Bond Market Integration : Influence of the European Monetary Union. *Journal of Banking & Finance*, 1507-1534.
- Krisandi, S. D. (2013). Analisis Kointegrasi dan Volatilitas Co-Movement Pasar Modal Negara ASEAN Selama Periode 1988-2011. *Forum Manajemen Indonesia Ke-5*.
- Kurniawan, A. (2019). PENGARUH DOW JONES ISLAMIC WORLD MALAYSIA INDEX DAN DOW JONES ISLAMIC MARKET JAPAN INDEX TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (Periode Januari 2013- Desember 2017). *Jurnal Akuntansi dan Perbankan Syariah*.
- Kusnandar, V. B. (2022, 7 21). *ADB Revisi Pertumbuhan Ekonomi Asia Tenggara 2022 Jadi 5%, Ekonomi RI Diramal Meningkat*. From databoks.katadata: <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/07/21/adb-revisi-pertumbuhan-ekonomi-asia-tenggara-2022-jadi-5-ekonomi-ri-diramal-meningkat>
- Mailangkay, J. (2013). INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DAN BEBERAPA BURSA DI DUNIA (PERIODE JANUARI 2013 - MARET 2013). *Jurnal EMBA*, 722-731.
- Muharam, H., & Ersabathari , R. E. (2017). INTEGRASI PASAR MODAL ASEAN 6 PERIODE TAHUN 2007-2016. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 1-15.

- Mustikaati, A. (2007). Analisis Keterkaitan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta dengan Indeks Bursa Saham Regional. *Skripsi. Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Institut Pertanian Bogor.*
- Noptriyani, I. A. (2016). Faktor-Faktor yang menjadi penghambat bagi mahasiswa dalam memiliki investasi (Studi kasus pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry). *Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 82–109.
- Novianti, D. (2022,). CONTAGION EFFECT COVID-19 TERHADAP PASAR MODAL SYARIAH DI KAWASAN ASIA PASIFIK. *Asy Syar'iyah: Jurnal Ilmu Syari'ah dan Perbankan Islam*, 84-103.
- Nugraha, R. (2021). ANALISIS INTEGRASI BURSA SAHAM ASEAN 6. *SKRIPSI UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA.*
- Nurhayati, M. (2012). ANALISIS INTEGRASI PASAR MODAL KAWASAN ASEAN DALAM RANGKA MENUJU MASYARAKAT EKONOMI ASEAN. *Seminar Nasional dan Call for Papers. Fakultas Ekonomi Unisbank.*
- Oceania, F. G., & Ardiansyah, M. (, No. 03, Maret,). Dampak Shock Indeks Saham Syariah Global dan Indeks Saham Syariah Regional ASEAN Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 158~172.
- Oh, S.-I. d. (2009). Cross-Market Causal Linkages of ASEAN-5. *The IUP Journal of Financial Economics*, 7.
- Ong, H.-B. &. (2012). Is China Compatible with ASEAN-5 ? A Gradual Cointegration Analysis. *Journal Of Economic Studies*, 356-367.
- Pramudia, R. (2014). Integrasi Pasar Modal ASEAN -5+3 Menggunakan Metode Dynamic Conditional Correlation-Multivariate GARCH Periode Tahun 2006-2014. *Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- QIZAM, I. (2021). ISLAMIC CAPITAL MARKET INTEGRATION AND ASYMMETRIC INFORMATION: A STUDY IN THE FIVE ASEAN COUNTRIES FROM THE POST-GLOBAL FINANCIAL CRISIS. *Business: Theory and Practice*, Volume 22 Issue 1: 121–132.
- Qizam, I., Qoyum, A., & Ardiansyah, M. (2015). Global Financial Crisis and Islamic Capital Market Integration among 5-ASEAN Countries. *Global Review of Islamic Economics and Business*, Vol. 2, No.3 207-218.

- Qoyum, A., Ardiansyah, M., & Qizam, I. (2020). Integrasi pasar modal syariah di negara-negara ASEAN-5 (Bukti awal untuk manfaat yang lebih luas dari krisis). *Journal of Islamic Accounting* , 811-825.
- Romadhon, M. R., & Ardiansyah, M. (2022). Analisis Pasar Modal Syariah 5 Negara ASEAN di Era Pandemi Covid 19. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 36-41.
- Romadhon, M. R., & Mutmainah, S. (2023). Islamic Capital Market Integration in 5 ASEAN Countries in the Covid-19 Era. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*.
- Ryandono, M. N. (2021). Sharia Stock Reaction Against COVID-19 Pandemic: Evidence from Indonesian Capital Markets. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2).
- Saptono, I. T., Fahmi, I., & Firdausi, A. N. (2016). Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel. 76-96.
- SAPUTRA , D. C. (2022). ANALISIS INTEGRASI INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH INDONESIA PADA PASAR MODAL SYARIAH TURKEY, CHINA, DAN MALAYSIA. *SKRIPSI UNIVERSITAS SRIWIJAYA FAKULTAS EKONOMI* .
- Sella, N. P., Zuliansyah, A., & Nurmalia, G. (2021). INTEGRASI INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH INDONESIA PADA. *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 36 - 55.
- Setiawan, B. (2016). PENGARUH PASAR MODAL AMERIKA TERHADAP PASAR MODAL LIMA NEGARA ASEAN PADA KONDISI: SEBELUM, SAAT, DAN SESUDAH KRISIS SUBPRIME MORTGAGE. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*.
- Shimizu, S. (2014). ASEAN Financial and Capital Markets Go to (Regional Integration Policy and Prospects). *RIM Pacific Business and Industry Vol. XIV*.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keempat*. Jogjakart: AMP YKPN.
- Suryandani, W. (2018). ANALISIS HUBUNGAN INTEGRASI PASAR MODAL KAWASAN ASEAN-5. *Buletin Bisnis & Manajemen*, 15-26.
- Winarto, W. W. (2021, Desember 2). ANALISIS KOMPARASI KINERJA SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEKS SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID 19. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 23.
- WULANDARI, N. (2021). INTEGRASI SAHAM SYARIAH MALAYSIA, CHINA, DAN JEPANG PADA INDEKS HARGA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA. *iglib.uin-suka*, 4.