

ANALISIS *CONNECTEDNESS* INDEKS SAHAM KONVENSIONAL DENGAN INDEKS SAHAM SYARIAH DI INDONESIA: PENDEKATAN *SPILLOVER* DIEBOLD-YILMAZ

ALBAN ODIDANTE DUDON



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**

@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
Bogor Indonesia

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



@Hak cipta milik *IPB University*

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Analisis *Connectedness* Indeks Saham Konvensional dengan Indeks Saham Syariah di Indonesia: Pendekatan *Spillover* Diebold-Yilmaz” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Januari 2026

Alban Odidante Dudon
H5401221050

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



ABSTRAK

ALBAN ODIDANTE DUDON. Analisis *Connectedness* Indeks Saham Konvensional dengan Indeks Saham Syariah di Indonesia: Pendekatan *Spillover* Diebold-Yilmaz. Dibimbing oleh RANTI WILIASIH dan MARHAMAH MUTHOHHAROH

Pasar saham syariah dan konvensional kerap diperlakukan sebagai dua segmen yang berbeda, padahal keduanya berada dalam lingkungan informasi yang sama dan dapat saling terhubung kuat pada periode tekanan pasar. Penelitian ini menganalisis *connectedness* dan *spillover* volatilitas antara indeks konvensional Indonesia (IHSG, LQ45) dan indeks syariah (ISSI, JII70) menggunakan kerangka VAR dan pendekatan *spillover* Diebold-Yilmaz. Hasil menunjukkan tingkat *connectedness* agregat berada pada level tinggi dan bersifat *time-varying*, yakni menguat saat ketidakpastian meningkat dan melemah ketika pasar lebih stabil. Arah transmisi volatilitas juga berubah mengikuti waktu dan tidak selalu simetris. Indeks acuan pasar lebih sering menjadi penyalur volatilitas, sedangkan indeks konvensional saham unggulan cenderung menjadi penerima bersih. Indeks syariah berada pada posisi yang lebih moderat. Temuan ini menunjukkan bahwa pemisahan melalui *sharia screening* tidak selalu tercermin penuh pada dinamika pasar sekunder, sehingga pemantauan *connectedness* yang dinamis relevan untuk penguatan pengawasan stabilitas pasar dan evaluasi kebijakan pasar saham syariah.

Kata kunci: Diebold-Yilmaz, integrasi pasar, pasar saham syariah, *spillover* volatilitas, VAR

ABSTRACT

ALBAN ODIDANTE DUDON. *Connectedness Analysis between Conventional and Islamic Stock Indices in Indonesia: A Diebold-Yilmaz Spillover Approach*. Supervised by RANTI WILIASIH and MARHAMAH MUTHOHHAROH.

Islamic and conventional stock segments are often treated as distinct, yet they share the same information environment and can become strongly connected during market stress. This study examines connectedness and volatility spillovers between Indonesia's conventional indices (IHSG, LQ45) and Islamic indices (ISSI, JII70) using a VAR framework and the Diebold-Yilmaz spillover approach. The results show high aggregate connectedness that is time-varying, strengthening in turbulent episodes and weakening in calmer periods. Spillover directions also shift over time and are not always symmetric. The market benchmark more often acts as a volatility transmitter, while the blue-chip conventional index tends to be a net receiver. Islamic indices play a more moderate role. These findings suggest that segmentation through sharia screening is not always fully reflected in secondary-market dynamics, so monitoring time-varying connectedness can support market stability surveillance and policy evaluation for Islamic equity screening.

Keywords: Diebold-Yilmaz, Islamic stock market, market integration, VAR, volatility spillover



© Hak Cipta milik IPB, tahun 20XX¹
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik *IPB University*

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

**ANALISIS *CONNECTEDNESS* INDEKS SAHAM
KONVENSIIONAL DENGAN INDEKS SAHAM SYARIAH DI
INDONESIA: PENDEKATAN *SPILLOVER* DIEBOLD-YILMAZ**

ALBAN ODIDANTE DUDON

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Fakultas Ekonomi dan Manajemen

**FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**

@Hak cipta milik IPB University

IPB University



- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Dr. Mohammad Iqbal Irfany, S.E., M.App.Ec.
- 2 Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc.



IPB University
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Judul Skripsi : Analisis *Connectedness* Indeks Saham Konvensional dengan Indeks Saham Syariah di Indonesia: Pendekatan *Spillover* Diebold-Yilmaz

Nama : Alban Odidante Dudon
NIM : H5401221050

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Dr. Ranti Wiliasih, S.P., M.Si.



Pembimbing 2:
Marhamah Muthohharoh, S.E., M.Ec.



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah:
Dr. Khalifah Muhamad Ali, S.Hut., M.Si.
198603102014041001



Tanggal Ujian:
(29 Januari 2026)

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Maret 2025 sampai bulan Januari 2026 ini ialah Integritas Pasar Saham, dengan judul “Analisis *Connectedness* Indeks Saham Konvensional dengan Indeks Saham Syariah di Indonesia: Pendekatan *Spillover* Diebold-Yilmaz”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada para:

1. Kedua orang tua penulis, Bapak Dody Haryanto dan Ibu Eko Nirma Fitriani, serta seluruh keluarga atas doa, kasih sayang, dukungan moral maupun material, dan semangat yang tidak putus-putusnya kepada penulis.
2. Ibu Dr. Ranti Wiliasih dan Ibu Marhamah Muthohharoh, S.E., M.Ec. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, masukan, serta membimbing penulis hingga skripsi ini terselesaikan.
3. Bapak Dr.rer.pol. Mohammad Iqbal Irfany, S.E., M.App.Ec. dan Bapak Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji yang telah memberikan saran, kritik, dan masukan untuk penyempurnaan skripsi ini.
4. Seluruh dosen serta tenaga kependidikan Departemen Ilmu Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB, atas ilmu, bantuan, dan layanan akademik yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
5. Pihak-pihak yang menyediakan data dan publikasi pendukung penelitian, khususnya yang berkaitan dengan indeks pasar saham konvensional dan syariah di Indonesia, sehingga analisis dalam skripsi ini dapat dilakukan.
6. Teman-teman Eksyar 59 serta sahabat-sahabat penulis yang telah menemani proses perkuliahan dan penyusunan skripsi melalui dukungan, bantuan, dan semangat.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Januari 2026

Alban Odidante Dudon

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	x
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan	5
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Tinjauan Teori	6
2.2 Penelitian Terdahulu	11
2.3 Kerangka Pemikiran	12
2.4 Hipotesis Penelitian	13
III METODE	14
3.1 Jenis dan Sumber Data	14
3.2 Metode Analisis	15
3.3 Model Penelitian	21
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	22
4.1 Gambaran Data dan Kelayakan Model	22
4.2 Tingkat, Struktur, dan Dinamika <i>Connectedness</i> Antara Indeks	25
4.3 Arah dan Besaran <i>Spillover</i> Volatilitas Antara Indeks	28
4.4 Dominasi Indeks dalam Penyebaran <i>Spillover</i> Volatilitas	28
V SIMPULAN DAN SARAN	35
5.1 Simpulan	35
5.2 Saran	36
DAFTAR PUSTAKA	37
LAMPIRAN	43
RIWAYAT HIDUP	45



DAFTAR TABEL

1	Variabel dan Sumber Data	14
2	Statistik Deskriptif <i>Return</i> Saham	22
3	Hasil uji stasioneritas ADF-test	23
4	Hasil uji <i>lag</i> optimum	24
5	Hasil Uji Stabilitas VAR	24
6	<i>Spillover Connectedness</i>	25

DAFTAR GAMBAR

1	Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah	2
2	Kerangka Pemikiran	13
3	Total <i>Spillovers</i>	27
4	<i>Directional volatility spillovers, "from others"</i>	29
5	<i>Directional volatility spillovers, "to others"</i>	30
6	<i>Net Directional Spillovers</i>	31
7	<i>Net Pairwise Spillovers</i>	33

DAFTAR LAMPIRAN

1	Lampiran 1 Uji Stabilitas <i>Lag</i> Maksimum	41
2	Lampiran 2 Hasil Analisis <i>Vector Autoregressive</i>	42

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.