

ANALISIS INTEGRASI SAHAM SYARIAH DI MALAYSIA DAN SAHAM SYARIAH DI INDONESIA

INNANIAR KULTSUM



**ILMU EKONOMI
SEKOLAH PASCASARJANA
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2021**

- 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 TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis dengan judul “Analisis Integrasi Saham Syariah di Malaysia dan Saham Syariah di Indonesia” 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 tesis ini.

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

Bogor, Agustus Tahun 2021

Innanier Kultsum
H151170231

- 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.



RINGKASAN

INNANIAR KULTSUM. Analisis Integrasi Saham Syariah di Malaysia dan Saham Syariah di Indonesia. Dibimbing oleh DEDI BUDIMAN HAKIM dan SYAMSUL HIDAYAT PASARIBU.

Kaitan pasar modal Indonesia dengan pasar modal asing dimulai setelah investor asing diperbolehkan untuk ikut membeli saham yang tercatat di bursa BEI dimana Indonesia merupakan pasar berkembang. Menurut Mobius (1996), dari sisi eksternal, negara-negara termasuk emerging market dapat berkembang pesat dengan alasan bahwa investor bersedia untuk berinvestasi di pasar internasional, investor menggunakan layanan manajemen investasi, dan perlunya diversifikasi untuk menghindari gejolak tiba-tiba di satu pasar. Model nonlinier dalam riset ekonomi dan keuangan sering ditemukan. Salah satu model yang dapat digunakan untuk menangkap hubungan nonlinier dalam data adalah Model Threshold Vector Autoregressive (TVAR). Model TVAR adalah generalisasi model VAR, model tersebut membagi deret waktu menjadi rezim berbeda yang dipisahkan oleh ambang batas yang berbeda.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Menganalisis integrasi antara indeks harga saham syariah Malaysia (DJMY) dan indeks harga saham syariah Indonesia (JII). (2) Menganalisis nilai *threshold* indeks harga saham syariah Malaysia dan indeks harga saham syariah Indonesia. Data yang digunakan adalah data time series selama 427 hari (Januari 2019-Desember 2020). Metode yang digunakan untuk menganalisis integrasi saham syariah di Malaysia dengan Indonesia adalah *Vector Auto Regression* (VAR) dan *Threshold Vector Auto Regression* (TVAR) untuk menganalisis *threshold* harga saham syariah Malaysia dengan harga saham syariah Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Tidak terdapat integrasi antara pasar saham syariah Malaysia dan Indonesia. Hal tersebut didukung dengan hasil granger causality test, diperoleh nilai probabilitas yang lebih besar dibandingkan nilai alpha, hal tersebut menandakan bahwa tidak terdapat hubungan dua arah antara indeks harga saham syariah Malaysia (DJMY) dan Indonesia (JII). Kemudian tidak terdapat hubungan jangka panjang antara kedua indeks tersebut. (2) Terdapat hubungan nonlinear menyebabkan terjadinya perbedaan respon antara indeks harga saham Syariah Malaysia dan indeks harga saham Syariah Indonesia pada rezim satu, dua, dan tiga. Diperoleh nilai *threshold* sebesar 938.92 dan 1106.79. Berdasarkan hasil di atas model TVAR terbaik yakni dengan menggunakan 2 *threshold*, dengan nilai presentase masing-masing rezim yakni 13.4%, 61.8%, dan 24.8%.

Kata kunci: Integrasi, Pasar Saham, Nonlinear, Indeks Saham Syariah, TVAR

SUMMARY

INNANIAR KULTSUM. Integration Analysis of Sharia Stock Index in Malaysia and Sharia Stock in Indonesia. Supervised by DEDI BUDIMAN HAKIM, and SYAMSUL HIDAYAT PASARIBU.

The relationship between the Indonesian capital market and the foreign capital market begins after foreign investors are allowed to participate in buying shares listed on the IDX where Indonesia is a developing market. According to Mobius (1996), from the external side, countries including emerging markets can develop rapidly on the grounds that investors are willing to invest in international markets, investors use investment management services, and the need for diversification to avoid sudden fluctuations in one market. Nonlinear models in economic and financial research are often found. One model that can be used to capture nonlinear relationships in data is the Threshold Vector Autoregressive (TVAR) Model. The TVAR model is a generalization of the VAR model, the model divides the time series into different regimes separated by different thresholds.

This study aims to: (1) analyze the integration between the Malaysian Islamic stock price index (DJMY) and the Indonesian Islamic stock price index (JII). (2) Analyzing the threshold value of the Malaysian Islamic stock price index and the Indonesian Islamic stock price index. The data used is time series data for 427 days (January 2019-December 2020). The method used to analyze the integration of sharia shares in Malaysia with Indonesia is Vector Auto Regression (VAR) and Threshold Vector Auto Regression (TVAR) to analyze the threshold of Malaysian sharia stock prices with Indonesian Islamic stock prices.

The results of the study show that: (1) There is no integration between the Malaysian and Indonesian Islamic stock markets. This is supported by the results of the Granger causality test, the probability value is greater than the alpha value, it indicates that there is no two-way relationship between the Malaysian Islamic stock price index (DJMY) and Indonesia (JII). Then there is no long-term relationship between the two indices. (2) There is a nonlinear relationship that causes differences in responses between the Malaysian Sharia stock price index and the Indonesian Sharia stock price index in regimes one, two, and three. Obtained threshold values of 938.92 and 1106.79. Based on the results above, the best TVAR model is using 2 thresholds, with the percentage values for each regime, namely 13.4%, 61.8%, and 24.8%.

Keywords: Integration, Capital Market, Nonlinearity, Sharia Stock Index, TVAR.



@Hak cipta milik IPB University

© Hak Cipta Milik IPB, Tahun 2021 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.



- 

ANALISIS INTEGRASI SAHAM SYARIAH DI MALAYSIA DAN SAHAM SYARIAH DI INDONESIA

INNANIAR KULTSUM

Tesis
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister pada
Program Studi Ilmu Ekonomi

**ILMU EKONOMI
SEKOLAH PASCASARJANA
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2021**



@Hak cipta milik 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.

Tim Penguji pada Ujian Tesis:

- 1 Dr. Muhammad Findi Alexandi, SE, ME.**
- 2 Dr. Ir. Wiwiek Rindayanti, M.Si**



Judul Tesis : Analisis Integrasi Saham Syariah di Malaysia dan Saham Syariah di Indonesia
Nama : Innanier Kultsum
NIM : H151170231

@Hak cipta milik IPB University

Pembimbing 1:
Dr. Ir. Dedi Budiman Hakim, MA.Ec

Pembimbing 2:
Dr. Syamsul Hidayat Pasaribu, S.E, M.Si

Disetujui oleh



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:
Dr. Ir. Dedi Budiman Hakim, MA.Ec
NIP 196410221989031003

Dekan Sekolah Pascasarjana:
Prof. Dr. Ir. Anas Fauzi Miftah, M.Eng
NIP 196004191985031002





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 berjudul “Analisis Integrasi Saham Syariah di Malaysia dan Saham Syariah di Indonesia”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada para pembimbing, Dr. Ir. Dedi Budiman Hakim, MA, Ec dan Dr. Syamsul Hidayat Pasaribu, SE, M.Si yang telah membimbing dan banyak memberi saran. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada moderator seminar dan penguji luar komisi pembimbing. Di samping itu, penghargaan penulis sampaikan kepada pelayanan akademik Pasca Ilmu Ekonomi, teman-teman dari Pasca Ilmu Ekonomi 2017 yang telah membantu selama pengumpulan data. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada ayah, ibu, serta seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan, doa, dan kasih sayangnya.

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

Bogor, Agustus Tahun 2021

Innaniar Kultsum

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan	4
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Integrasi Pasar Modal	6
2.2 Investasi	6
2.3 Saham	7
2.4 Indeks Saham	8
2.5 Penelitian Terdahulu	9
III METODE	14
3.1 Jenis dan Sumber Data	14
3.2 Metode Analisis dan Pengolahan Data	14
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	19
4.1 Gambaran Umum Saham Syariah	19
4.2 Hasil Analisa Data	21
V SIMPULAN DAN SARAN	31
5.1 Simpulan	31
5.2 Saran	31
DAFTAR PUSTAKA	32
LAMPIRAN	36
RIWAYAT HIDUP	47



DAFTAR TABEL

4.1 Hasil Analisa Deskriptif	21
4.2 Uji Stasioneritas pada level	21
4.3 Uji stasioneritas pada first difference	21
4.4 Uji stabilitas VAR	22
4.5 Uji lag optimum	23
4.6 Uji kausalitas granger	23
4.7 Uji kointegrasi johansen	24
4.8 Uji Linearitas	24
4.9 Nilai Threshold	29
4.10 Estimasi TVAR	29

DAFTAR GAMBAR

1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Syariah Malaysia dan Indonesia	4
4.1 Respon DJMY terhadap DJMY	25
4.2 Respon DJMY terhadap JII	26
4.3 Respon JII terhadap DJMY	26
4.4 Respon JII terhadap JII	27
4.5 FEVD Indeks Saham Syariah Malaysia	28
4.6 FEVD Indeks Saham Syariah Indonesia	28

DAFTAR LAMPIRAN

1 Uji stasioneritas	36
2 Uji stabilitas VAR	38
3 Uji lag optimum	39
4 Uji kausalitas granger	40
5 Uji linearitas	38
6 Impulse Respons Function	41
7 FEVD	42
8 Uji kointegrasi	44
9 Hasil TVAR	46