



Analisis Pasar Modal Syariah 5 Negara ASEAN di Era Pandemi Covid 19

(Analysis of Sharia Capital Markets in 5 ASEAN Countries in The Era of The Covid-19 Pandemic)

Muhammad Ryan Romadhon*, Misnen Ardiansyah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Yogyakarta, Indonesia
Email: ryanromadhon19@gmail.com

Abstrak

Salah satu upaya yang dilakukan untuk mengukur kestabilan perekonomian di suatu 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 di kalangan masyarakat. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh pasar modal syariah 5 negara ASEAN di era pandemi covid-19. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data harian tahun 2020 sebagai basis datanya. Model analisis menggunakan regresi data panel dengan model *Common Effect Model* (CEM). Hasil Penelitian menunjukkan indeks saham syariah Singapura, Filipina, dan Thailand berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia sedangkan indeks saham syariah Malaysia berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia di era pandemi Covid-19.

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

Abstract

One of the efforts made to measure the stability of the economy in a country is by looking at the performance of its stock market. The stock market can be said to have a good performance, if it is able to reflect prices that are relevant to the news that is developing in the community. The purpose of this study was to examine the influence of the Islamic capital market in 5 ASEAN countries in the era of the Covid-19. This study uses a quantitative approach with daily data in 2020 as the database. The analysis model uses panel data regression with the Common Effect Model (CEM). The results showed that the Singapore, Philippines, and Thailand sharia stock indexes had a significant positive effect on the Indonesian sharia stock index, while the Malaysian sharia stock index had a significant negative effect on Indonesian sharia stock index in the era of the Covid-19 Pandemic.

Key Words: Investment, Islamic Capital Market, ASEAN, Covid 19

Pendahuluan

Salah satu upaya yang dilakukan untuk mengukur kestabilan perekonomian di suatu 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 di kalangan 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, Kamaludin, Sundarasan, & Bunyamin, 2021).

Fakta yang tak terbantahkan menyatkan, bahwa beberapa tahun terakhir telah terjadi perkembangan yang signifikan dari keuangan Islam di beberapa negara Asia Tenggara. Keuangan Islam telah menjadi bagian integral dari sistem keuangan negara-negara yang memiliki mayoritas penduduk Muslim di wilayah ASEAN. Perkembangan ini juga terlihat pada mekanisme tata kelola pasar modal syariah yang menjadikannya suatu kasus yang menarik perhatian, terlebih pada keahlian regulasi, praktek pasar

serta harapan masyarakat terhadap kapitalisasi pasar modal syariah (Rethel, 2017). Dengan berbagai inovasi yang telah dikembangkan oleh keuangan Islam, tak heran menarik atensi para akademisi untuk melakukan sebuah proyek penelitian yang mampu menambah wawasan keilmuan tentang pasar modal syariah.

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 merespon 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, Muafi, & Guritno, 2021).

Disisi lain, pandemi Covid-19 yang terjadi didalam negeri diupayakan mampu diminimalisir keberadaannya, sehingga aspek perekonomian dapat menunjukkan tren positif serta mampu menciptakan kelancaran arus modal investasi dan pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan pada aspek perekonomian di kawasan Asia Tenggara guna mempercepat laju pembangunan kawasan

* Corresponding Author

ASEAN yang mandiri secara ekonomi (Walewangko, Saerang, & Maramis, 2018)

Beberapa studi tentang pasar modal syariah mengungkapkan beberapa Indeks saham syariah memiliki hubungan yang erat dengan pasar modal syariah lainnya (Qizam, Ardiansyah, & Qoyum, 2020) dan (Abdulkarim, Akinlaso, Hamid, & Ali, 2020). Riset tersebut memperkirakan suatu nilai saham pada aktivitas perdagangan di pasar modal, dapat diketahui dengan cara mencermati gejala turun-naiknya nilai indeks harga saham. Nilai tersebut juga dapat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi negara serta hubungan bilateral antar negara sekawasan (Sundoro & Theovardo, 2019).

Penelitian lain yang menguji hubungan beberapa indeks saham di berbagai negara dalam kondisi terjadinya pandemi yang berdampak pada ketidakstabilan perekonomian. Hasilnya menunjukkan bahwa krisis kesehatan ini melemahkan hubungan antar bursa saham di berbagai Negara (Chen, Lee, Lin, & Chen, 2018) dan (Liu, Manzoor, Wang, Zhang, & Manzoor, 2020).

Dari beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka Penelitian akan mensintesis ke dalam suatu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh pasar modal syariah 5 negara ASEAN terhadap pasar modal syariah di Indonesia pada era pandemi covid-19.

Kajian Teori

Investasi

Menurut Suherman (2009) investasi dapat didefinisikan sebagai penanaman modal dengan cara menempatkan sejumlah uang pada berbagai kegiatan ekonomi di masa kini guna mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Adapun perilaku investasi menurut teori *Reason Action* yang dikemukakan oleh Fisbein dan Ajzen (1975) mengatakan bahwa seseorang akan melakukan suatu perilaku tertentu (seperti halnya investasi) dipengaruhi oleh sikap pada lingkungan sosialnya dan penilaian nilai subjektif masing-masing orang (Listyarti, 2018).

Model ini mengambil peranan penting, jika informasi secara efektif dan efisien mampu meyakinkan para investor untuk berinvestasi sehingga akan mengakibatkan tumbuhnya niat untuk berinvestasi di pasar modal. Keyakinan pemilik modal dalam melakukan investasi ini didasari oleh kepercayaan investor terhadap informasi keuangan perusahaan, kondisi faktor makro, serta tekanan sosial di masyarakat. Namun, apabila pengetahuan individu khususnya pada sektor investasi masih rendah, maka niat untuk melakukan investasi akan berubah menurut waktu.

Investasi juga dianjurkan dalam perspektif Islam, adanya investasi ini akan tercapainya suatu *masalah*, diantaranya tercipta lapangan pekerjaan serta berbagai usaha yang menguntungkan bagi masyarakat luas. Lebih dari itu, kegiatan penanaman modal ini (*investment*) mendapat pengakuan langsung dalam Al-Quran serta berbagai Sunnah Nabi Muhammad SAW. Beberapa ayat yang terkait dengan anjuran investasi yakni pada QS. Al-Hasyr (59): 7; QS. Al-Baqarah (2): 261; QS. Yusuf (12): 46-49; QS. Luqman (31): 34 dan lain sebagainya (Pardiansyah, 2017).

Pasar Modal dan Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan sarana penghimpun dana investor untuk mengembangkan suatu perusahaan, sehingga instrumen keuangan ini menjadikannya sebagai salah satu pilar utama dari berkembangnya perekonomian di berbagai negara. Sedangkan pasar modal syariah merupakan salah satu komponen dari industri keuangan berbasis syariah, dimana berbagai emiten yang terdapat pada lingkungan tersebut tidak melakukan aktivitas yang dilarang oleh syariat Islam.

Menurut Wee (2012) risiko yang ditimbulkan pada saham syariah akan lebih kecil dibandingkan dengan saham konvensional. Hal ini ditengarai prinsip muamalah yang digunakan oleh perhitungan saham syariah memungkinkan terjadinya risiko gagal bayar utang (Setiawan, 2017).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks harga saham gabungan merupakan cerminan dari pergerakan harga seluruh saham yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan indeks saham syariah Indonesia ialah indeks saham yang merefleksikan keseluruhan saham yang telah di *screening* sesuai dengan kepatuhan syariah dan di *review* setiap 6 bulan sekali oleh regulator. Indeks ini diperkenalkan kepada publik pertama kali pada tahun 2011 (Firdausi, Fahmi, & Saptono, 2016).

Hubungan Bursa Saham Syariah Malaysia dengan ISSI

Malaysia termasuk salah satu negara yang memiliki regional dekat dengan Indonesia, hal ini memungkinkan terdapat hubungan yang erat antar negara tak terkecuali pada pasar saham syariah Malaysia yang akan mempengaruhi ISSI. Adapun alasan lain yaitu tingginya minat pemilik modal dari negara yang beribukota di Kuala Lumpur ini untuk berinvestasi di negara Indonesia serta karena dorongan kerjasama bilateral di banyak bidang terlebih pada bidang ekonomi beberapa tahun terakhir.

Hubungan Bursa Saham Syariah Singapura dengan ISSI

Singapura adalah sebuah negara yang memiliki pulau kecil, namun dengan adanya suatu aktivitas ekonomi yang sangat tinggi menjadikan negara tersebut sebagai negara maju di antara beberapa anggota ASEAN. Singapura membutuhkan pertumbuhan di luar negaranya sehingga pemerintah secara intensif berupaya memperkokoh keuangan di segala sektor perusahaannya terutama pada merelokasi industri-industri mereka berbasis investasi ke negara sekawasan ASEAN termasuk Indonesia. Singapura juga merupakan negara dengan bursa saham syariah yang besar seperti bursa syariah Indonesia dan Malaysia, hal ini disebabkan meskipun indeks ini masih baru terbentuk dan juga penduduk muslim yang tinggal di negara tersebut menjadi kaum minoritas namun dengan didukung oleh infrastruktur keuangan yang memadai mampu menarik perhatian investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut.

Hubungan Bursa Saham Syariah Filipina dengan ISSI

Dengan tujuan untuk memperluas basis investor di pasar saham mereka, tercatat pada tahun 2017 Bursa Efek Filipina (PSE) bekerjasama dengan layanan *Ideal Ratings* telah mengembangkan program pasar saham syariah. Dengan kemitraan tersebut, bursa efek ini dapat mengidentifikasi perusahaan mana saja yang memenuhi standar syariah yang ditetapkan oleh AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*) sehingga lebih mudah mengakomodasi kebutuhan masyarakat muslim untuk berinvestasi di pasar modal Filipina. Ditambah lagi, instrumen investasi syariah menjadi mekanisme bagi emiten untuk mendapatkan akses pendanaan potensial dari investor syariah termasuk di negara-negara di Timur Tengah dan negara lain dengan populasi Islam yang tinggi seperti Malaysia dan Indonesia.

Hubungan Bursa Saham Syariah Thailand dengan ISSI

Hubungan agama yang sangat berbeda di negara Indonesia dan Thailand, pasar modal syariah di Indonesia merupakan bagian terpenting bagi mayoritas rakyatnya, sedangkan di negara seribu pagoda ini hanya kebutuhan bagi kepentingan minoritas. Maka tidak mudah mewujudkan adanya aksesibilitas di antara kedua negara tersebut dengan perbedaan keyakinan, padahal hubungan yang selaras antar pasar modal syariah diperlukan dukungan teknologi dan regulasi dari negara. Disisi lain, tepatnya di beberapa wilayah bagian selatan negara Thailand didominasi oleh muslim, maka mencari sebuah solusi yang bisa mengakomodasi keperluan umat Islam untuk berinvestasi sesuai syariatnya merupakan jalan terbaik.

Metode

Penelitian ini memanfaatkan jenis data sekunder yang diperoleh dari pihak ketiga untuk dijadikan basis data dalam bentuk data panel yakni data *time series* serta *cross section*. Data *time series* yang dimanfaatkan pada penelitian ini yaitu indeks bursa saham syariah harian pada kurun waktu Januari 2020 – Desember 2020, sedangkan data *cross section* menggunakan indeks bursa saham syariah 5 negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand. Pemilihan rentang waktu dilandasi dengan awal munculnya suatu pandemi covid-19 yang menyebabkan resesi suatu perekonomian di berbagai negara di dunia, terutama di kawasan Asia Tenggara. Dengan fenomena tersebut diharapkan bisa melihat seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh pandemi terhadap berbagai indeks saham syariah di kawasan Asia Tenggara. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah indeks bursa saham syariah (Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand) sedangkan variabel dependennya adalah indeks bursa saham syariah Indonesia.

Desain Penelitian

Data yang telah diperoleh akan diperiksa ulang serta dilakukan penyesuaian terhadap teori yang digunakan, data yang telah sesuai kemudian diolah dan dianalisis

menggunakan analisis data panel dengan program *E-views* 9. Selanjutnya data akan diuji dengan teori yang telah ditetapkan dan terakhir ditarik kesimpulan.

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu data berupa indeks bursa saham syariah harian pada kurun waktu Januari 2020 - Desember 2020 dalam bentuk dokumentasi indeks bursa 5 negara dan diperoleh peneliti secara langsung dengan mengunduh melalui *investing.com* serta *Yahoo Finance*, dan beberapa sumber lain seperti halnya buku, jurnal ilmiah, sertaberbagai literatur lainnya yang mempunyai relevansi sumber.

Populasi dan Sampel

Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh indeks bursa saham syariah di keseluruhan negara anggota ASEAN. Sampel dalam penelitian ini adalah Negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand. Alasan utamanya yaitu pasar modal yang dipilih sebagai objek penelitian sudah lama berdiri dan memiliki tingkat profesionalisme yang tinggi dalam menghadapi krisis ekonomi. Tak lupa pada pelaksanaan kegiatan jual beli pada perdagangan saham di negara terpilih dari pasar domestik maupun pasar internasional mempunyai kinerja yang memuaskan.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi data panel. Regresi data panel memiliki arti penggabungan antara data *time series* dan *cross section*. Penggunaan regresi ini mempunyai beberapa keuntungan. Pertama, data penelitian mampu memberikan variasi data yang lebih luas. Kedua, penggabungan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat meminimalisir terjadinya kesalahan yang dapat terjadi akibat penghilangan data dari masing-masing variabel (Widarjono, 2018).

Adapun model regresi pada penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$\ln ISSI_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln FBMS_{1it} + \beta_2 \ln SGS_{2it} + \beta_3 \ln FTSE_{3it} + \beta_4 \ln FSTSH_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

ISSI: Saham Syariah Indonesia
 FBMS: Saham Syariah Malaysia
 SGS: Saham Syariah Singapura
 FTSE: Saham Syariah Filipina
 FSTSH: Saham Syariah Thailand
 i: Indeks Saham
 t: waktu
 β : Intersep
 e: Error

Hasil dan Pembahasan

Berikut ini tabel 1 yang merupakan hasil uji regresi data panel dengan menggunakan *E-views 9* dalam penelitian ini:

Tabel 1. Hasil analisis regresi

Variabel	Coefficient	Probabilitas
C	-1.566299	0.0000
FBMS	-0.323913	0.0000
SGS	0.507047	0.0000
FTSE	0.350101	0.0000
FSTSH	0.420470	0.0000
R-squared	0.919914	
Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Hasil diolah dengan *E-views 9*

Dari Tabel 1, maka model persamaan untuk penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{ISSI} = -1.566299 - 0.323913\text{FBMS} + 0.507047\text{SGS} + 0.350101\text{FTSE} + 0.420470\text{FSTSH}$$

Indeks bursa saham syariah Malaysia mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dinyatakan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,323 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 dibawah derajat signifikansi alpha 0,05. jika terjadi kenaikan 1 poin nilai saham pada indeks saham syariah Malaysia maka indeks saham syariah Indonesia akan mengalami penurunan sebesar 0,323 poin nilai saham.

Indeks bursa saham syariah Singapura mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dinyatakan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,507 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 dibawah derajat signifikansi alpha 0,05. jika terjadi kenaikan 1 poin nilai saham pada indeks saham syariah Singapura maka indeks saham syariah Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0,507 poin nilai saham.

Indeks bursa saham syariah Filipina mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dinyatakan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,350 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 dibawah derajat signifikansi alpha 0,05. jika terjadi kenaikan 1 poin nilai saham pada indeks saham syariah Filipina maka indeks saham syariah Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0,350 poin nilai saham.

Indeks bursa saham syariah Thailand mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dinyatakan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,420 dan nilai probabilitas sebesar 0,000 dibawah derajat signifikansi alpha 0,05. jika terjadi kenaikan 1 poin nilai saham pada indeks saham syariah Thailand maka indeks saham syariah Indonesia akan mengalami kenaikan sebesar 0,420 poin nilai saham.

Indeks Saham Syariah Malaysia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan teori ekonomi pembangunan, negara yang mempunyai aktivitas perekonomian lebih maju akan dapat memengaruhi negara yang perkonomiannya sedang berkembang. Disebutkan pula dalam teori yang mempunyai relevansi dalam investasi di pasar modal mengemukakan bahwa pasar bursa yang memiliki kapitalisasi pasar yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih memiliki kapitalisasi pasar yang lebih kecil. Sehingga indeks harga saham syariah Malaysia akan mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia karena indeks saham syariah berdiri sejak awal 1990 dan hingga saat ini terus konsisten mengalami progresivitas pertumbuhan kapitalisasi pasar sedangkan indonesia baru memulai regulasi saham syariah pada awal 2000-an.

Pasar modal yang didirikan sejak awal 1990-an ini memajukan sistem yang lebih transparan dan adil dalam mengikuti aturan-aturan syariah yang diawasi langsung oleh *Syariah Advisory Council* (SAC). Malaysia juga merupakan negara yang memiliki wilayah territorial yang dekat dengan Indonesia, sehingga ada kemungkinan bahwa pasar saham syariah Malaysia akan mempengaruhi pasar saham syariah Indonesia. Adapun alasan lain yaitu tingginya antusiasme para pemodal dari negara Malaysia yang ingin menginvestasikan dananya di negara Indonesia serta maraknya kerjasama antara Indonesia dan Malaysia di banyak bidang terlebih pada bidang ekonomi.

Namun, sentimen ketakutan investor terbukti menjadi mediator dan salah satu penyebab menurunnya investasi di pasar saham akibat wabah COVID-19. Ditambah lagi dengan adanya pandemi ini, instabilitas pada pergerakan nilai tukar mata uang dan sentimen pasar keuangan dianggap labil dalam menyikapi perubahan informasi yang cepat mengenai gejala virus ini sehingga investor lebih melakukan tindakan preventif dalam menginvestasikan dananya ke pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Liu, Manzoor, Wang, Zhang, & Manzoor, 2020), (Bakri & Aisyah, 2020) yang mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara indeks saham syariah malaysia dengan indeks saham syariah Indonesia yang terdampak pandemi ini. Sehingga membuka peluang bagi para investor untuk merestrukturisasi investasi mereka di pasar saham syariah guna menambah profitabilitas dari dana yang telah diinvestasikan.

Indeks Saham Syariah Singapura terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Singapura sebagai kepulauan kecil dengan aktivitas ekonomi yang tinggi menjadikan negara tersebut menjadi negara maju di antara anggota ASEAN. Singapura membutuhkan pertumbuhan diluar negaranya sehingga pemerintah secara intensif berupaya memperkokoh keuangan di segala sektor perusahaanya terutama pada merelokasi industri-industri mereka berbasis investasi ke negara sekawasan ASEAN termasuk Indonesia.

Meskipun penduduk muslim yang tinggal di negara tersebut menjadi kaum minoritas namun sikap netral Singapura terhadap semua keyakinan dan praktik agama serta perkembangan harmonis dari berbagai hubungan ras

dalam masyarakat luas semakin menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Terlebih lagi, bursa efek Singapura telah melakukan kerjasama dengan sebuah firma global yang berspesialisasi dalam penyaringan sekuritas untuk kepatuhan syariah sejak 2006. Kemudian, dengan dukungan infrastruktur keuangan yang memadai juga mampu menarik perhatian investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut sehingga Singapura dapat dikatakan salah satu negara dengan bursa saham syariah terbesar di Asia Tenggara. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Saiti, 2015), (Mustapha, Bacha, & Masih, 2017) yang mengatakan bahwa pada tingkat yang lebih substantif, penelitian ini memberikan bukti konkrit mengenai pasar saham Asia Tenggara memiliki efek saling ketergantungan antara satu dengan yang lainnya tak terkecuali antara Singapura dan Indonesia.

Indeks Saham Syariah Filipina terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Dengan tujuan untuk memperluas basis investor di pasar saham, tercatat pada tahun 2017 bursa efek Filipina bekerjasama dengan layanan *Ideal Ratings* telah mengembangkan program pasar saham syariah. Dengan kemitraan ini, pengelola bursa dapat mengidentifikasi perusahaan mana saja yang memenuhi standard syariah yang ditetapkan oleh AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*).

Dengan adanya saham syariah yang sekarang diidentifikasi oleh pasar modal negara tersebut, informasi menjadi lebih mudah diakses bagi para investor Muslim yang ingin melakukan penanaman dananya di pasar modal Filipina. Ini didasarkan karena instrumen investasi syariah menjadi mekanisme bagi emiten untuk mendapatkan akses pendanaan potensial dari investor syariah termasuk di negara-negara di Timur Tengah dan negara lain dengan populasi Islam yang tinggi seperti Malaysia, Indonesia yang ada di Asia Tenggara. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Saiti, 2015), (Qizam, Ardiansyah, & Qoyum, 2020) yang menyatakan bahwasannya pasar modal syariah yang terdapat di wilayah Asia Tenggara dalam hal ini negara Filipina dan Indonesia, memiliki hubungan yang erat meskipun terjadinya krisis keuangan. Dengan adanya hal tersebut, memungkinkan pembangunan ekonomi di wilayah ASEAN menjadi lebih cepat guna mensukseskan pemberlakuan MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN).

Indeks Saham Syariah Thailand terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Thailand adalah negara multi-agama dan Islam adalah agama terbesar kedua dengan lebih dari enam juta pengikut. Mayoritas Muslim terletak di Wilayah Selatan, terletak berdekatan dengan Utara Negara Malaysia, oleh karena itu mudah terekspos dan dipengaruhi oleh sistem keuangan Islam Malaysia. Namun tidak mudah mewujudkan adanya aksesibilitas diantara kedua negara tersebut dengan perbedaan keyakinan, padahal integrasi pasar modal syariah diperlukan dukungan teknologi dan regulasi dari negara. Maka mencari jalan keluar yang dapat menyelaraskan pemahaman antara kepentingan

kaum yang memeluk agama Islam dan negara sebagai regulator merupakan jalan terbaik.

Pada tahun 2009 bursa efek Thailand telah menerbitkan indeks syariah dengan bantuan organisasi konsultan syariah global yang mengakibatkan indeks syariah pada bursa efek Thailand ini mengalami peningkatan secara signifikan dari tahun ke tahun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Mustapha, Bacha, & Masih, 2017), (Qizam, Ardiansyah, & Qoyum, 2020) yang mengatakan bahwa pasar saham syariah yang diteliti berpotensi memberikan peluang manfaat dari diversifikasi portofolio internasional serta mampu menawarkan strategi lindung nilai. Pada akhirnya, pasar saham Islam secara signifikan mampu memperluas variasi investasi yang dapat dipilih oleh investor sekaligus dapat memitigasi risiko kerugian yang tersedia.

Simpulan dan Implikasi Penelitian

Salah satu upaya yang dilakukan untuk mengukur kestabilan perekonomian di suatu 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 di kalangan masyarakat. Perkembangan informasi ini juga memiliki pengaruh dalam berbagai upaya untuk meningkatkan kinerja saham syariah sebagai suatu proses globalisasi pasar saham syariah.

Namun proses globalisasi pasar saham syariah terhambat oleh 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 merespon segala informasi yang ada terkait pandemi Covid-19 ini. Informasi yang tersedia akan segera tercermin dalam peningkatan volume perdagangan maupun fluktuasi pada harga saham.

Implikasi penelitian ini mengungkapkan bahwa indeks saham syariah Singapura, indeks saham Syariah Filipina, dan indeks saham syariah Thailand berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan indeks saham syariah Malaysia yang berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di era pandemi Covid-19

Referensi

- Abdulkarim, F. M., Akinlaso, M. I., Hamid, B. A., & Ali, H. S. 2020. The nexus between oil price and islamic stock markets in Africa: A wavelet and Multivariate-GARCH approach. *Borsa istanvul Review*, 108-120.
- Bakri, A. K., & Aisyah, A. R. 2020. Market Integrations In Asean-5: Evidence of Islamic and Conventional Stock Markets. *Polish Journal of Management Studies*, 186-198.
- Chen, M.-P., Lee, C.-C., Lin, Y.-H., & Chen, W.-Y. 2018. Did the S.A.R.S. epidemic weaken the integration of Asian stock markets? Evidence

- from smooth time-varying cointegration analysis. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 908-926.
- Danila, N., Kamaludin, K., Sundarasen, S., & Bunyamin, B. 2021. Islamic index market sentiment: evidence from the ASEAN market. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 380-400.
- 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). *Al-Muzara'ah*, 76-96.
- Listyarti, I. 2018. Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal Indonesia ditinjau dari Teori Reasoned Action. *Journal of Business and Banking*, 237-250.
- Liu, H. Y., Manzoor, A., Wang, C. Y., Zhang, L., & Manzoor, Z. 2020. The COVID-19 Outbreak and Affected Countries Stock Markets Response. *International Journal of Enviromental Research and Public Health*, 2800.
- Mustapha, I. M., Bacha, O. I., & Masih, M. 2017. Dynamics of islamic stock market returns and exchange rate movement in the ASEAN Countries in a regime-switching environment: Implications fot the islamic investors and risk hedgers. *Munich Personal RePEe Archive*, 82218.
- Pardiansyah, E. 2017. Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Jurnal Ekonomi dan Islam*, 337-373.
- Qizam, I., Ardiansyah, M., & Qoyum, A. 2020. Integration of Islamic capital market in ASEAN-countries. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 811-825.
- Rethel, L. 2017. Economic Governance Beyond State and Market: Islamic Capital Markets in Southeast Asia. *Journal of Contemporary Asia*, 1-21.
- Ryandono, M. N., Muafi, M., & Guritno, A. 2021. Sharia Stock Reaction Against COVID-19 Pandemic: Evidence from Indonesian Capital Markets. *The Journal of Asian Finance, Economic, and Business*, 697-710.
- Saiti, B. 2015. Cointegrations of Islamic Stock Indices: Evidence from Five ASEAN Countries. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 1392-1405.
- Setiawan, B. 2017. Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 35-40.
- Suherman, R. 2009. *Pengantar Teori Ekonomi, Pendekatan Kepada Teori Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Grafindo.
- Sundoro, H. S., & Theovardo. 2019. Analisis Kointegrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Pada Negara-Negara ASEAN Selama Era MEA. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 99-110.
- 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*, 3923-3932.
- Widarjono, A. 2018. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.