

**Bursa Saham Syariah Global dan Indeks Harga Saham Syariah****Lisa Kustina<sup>\*</sup>, Adrianna Syariefur Rakhmat***Fakultas Ekonomi Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas Pelita Bangsa  
Jl. Inspeksi Kalimalang Tegaldanas, Cikarang Pusat, Kabupaten Bekasi, Indonesia**\*Email: lisakustina188@gmail.com***Artikel Info****Dikirim:**  
10 Desember 2019  
**Revisi:**  
14 Februari 2020  
**Diterima:**  
12 April 2020**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Bursa Saham Syariah Global Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia untuk periode penelitian 2016 hingga 2018. Tanggal 31 Desember 2015 mulai diberlakukannya ASEAN Economic Community sehingga terjadi arus bebas barang, jasa, serta investasi, sehingga penelitian ini mengambil sampel mulai tahun 2016. Variabel Dependen yang digunakan adalah Indeks Saham Syariah Indonesia, sedangkan variable independennya adalah Dubai Financial Market General Index (DFMGI), Dow Jones Islamic Market Index Eropa, (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia) dan Tadawull All Share Index (Arab Saudi). Sedangkan variable independent yang digunakan adalah Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI). Data yang digunakan adalah data indek saham bulanan dari semua indek saham syariah di Negara Indonesia, Malaysia, US, Jepang, Dubai dan Arab Saudi periode tahun 2016 – 2018. Penelitian ini diolah dengan menggunakan program Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Dubai Financial Market General Index (DFMGI) dan Dow Jones Islamic Market Index Eropa (DJIEU) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indek saham Syariah Indonesia, sedangkan Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia) dan Tadawull All Share Index (Arab Saudi) berpengaruh signifikan terhadap Indek Saham Syariah Indonesia.

**Kata Kunci :** *Dubai Financial Market General Index (DFMGI), Dow Jones Islamic Market Index Eropa, (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia), Tadawull All Share Index (Arab Saudi), Indek Saham Syariah Indonesia*

**Indonesia Sharia Stock Index and Global Sharia Stock Index****ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of the Global Sharia Stock Exchange on the Indonesia Sharia Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange for the study period of 2016 to 2018. On 31 December 2015, the ASEAN Economic Community began to be implemented, then resulting in a free flow of goods, services, and investments, so this study took samples starting in 2016. The dependent variables used are the Indonesia Sharia Stock Index. In contrast, the independent variables are Dubai Financial Market General Index (DFMGI), European Dow Jones Islamic Market Index (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia), and Tadawull All Share Index (Saudi Arabia). While the independent variable used is the Indonesia Sharia stock index (ISSI). The data used are monthly stock index data from all sharia stock indexes in Indonesia, Europe, Malaysia, Dubai, and Saudi Arabia from 2016 to 2018. This research was processed using Eviews 10. The study results indicate that the partially Dubai Financial Market General Index (DFMGI) and the European Dow Jones Islamic Market Index (DJIEU) have no significant effect on the Indonesia Sharia stock index. In contrast, the Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia) and the Tadawull All Share Index (Saudi Arabia) have a significant effect on the Indonesia Sharia Stock Index.*

**Keyword:** *Dubai Financial Market General Index (DFMGI), Dow Jones Islamic Market Index Eropa, (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia), Tadawull All Share Index (Arab Saudi), Indonesia Sharia Stock Index*

**Cara Sitasi :**

Kustina, L., & Rakhmat, A. S. (2020). Bursa Saham Syariah Global dan Indeks Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 21(1), 20-35 <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i1.3838>.

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian di Indonesia. Kinerja suatu negara tercermin dalam bursa sahamnya. Bursa saham suatu negara sangatlah sensitive. Market akan langsung merespon baik positif maupun negative disetiap isu yang terjadi disuatu negara. Mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim, oleh sebab itu potensi perkembangan pasar modal Syariah sangatlah besar. Hal ini dikarenakan penduduk Indonesia menginginkan untuk berinvestasi sesuai dengan Syariah. Dikarenakan mayoritas penduduk Indonesia tersebut, secara otomatis investasi berbasis Syariah harus terintegrasi dengan nilai-nilai agama Islam yaitu berinvestasi sesuai dengan syariat Islam, dimana tidak ada riba dan unsur ketidakpastian, gambling, serta tidak ada produksi produk yang masuk kategori haram seperti Babi, alkohol, rokok, dll (Biancone & Radwan, 2016). Eksistensi Pasar Modal Syariah sangatlah penting karena dapat meningkatkan bisnis syariah di Dunia (Syofawati, 2018). Pasar modal Syariah yang ada di Indonesia berkembang tidak lepas karena perkembangan pasar modal Syariah di dunia. Pasar modal syariah tumbuh signifikan dalam jumlah produk syariah, jenis – jenis pendanaan, dan jumlah perusahaan syariah yang listing di Bursa efek (Romli, Mohamad, & Yusof, 2011).

Banani & Hidayatun (2017) menemukan bahwa Indeks syariah dibursa Efek Indonesia secara kinerja lebih baik dibandingkan indek LQ45. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Manu & Varsha (2017) menemukan bahwa indeks saham global mempengaruhi index regional dengan sampel negara India. Pratama & Aziz (2018) menyatakan bahwa DJIUS index, DJIUK index, FTSJP index and FTSMY index berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Lean, Smyth, & Mishra (2015) menyatakan bahwa ketika pasar modal di Dunia sedang mengalami penurunan, indek

saham syariah mampu bertahan dibandingkan indek konvensional. Penelitian – penelitian sebelumnya yang telah dilakukan hanya berfokus pada bursa saham konvensional, sedangkan penelitian yang meneliti bursa saham Syariah hanya berfokus pada Jakarta Islamic Index tetapi belum ada yang meneliti Indeks Saham Syariah Indonesia. Jakarta Islamic Index hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang paling liquid di Indonesia (Listaningsih & Krisnamurti, 2015), sedangkan Indeks saham Syariah Indonesia merupakan seluruh saham Syariah yang ada di Indonesia. Budiman & Winarningsih (2018) meneliti pengaruh *International Dow Jones Index* dengan *the Dow Jones Islamic Market World Emerging Markets Index*, *the Dow Jones Islamic Market Europe Index*, *the Dow Jones Islamic Market U.S. Growth Index (USD)*, *Dow Jones Islamic Market Greater China Index*, *Dow Jones Islamic Market Asia / Pacific Index*, *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index*, *Dow Jones Islamic Market Asia / Pacific ex-Japan Index* hasilnya menunjukkan bahwa index tersebut tidak ada hubungan dan tidak ada yang berpengaruh signifikan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini akan meneliti: “Pengaruh Bursa Saham Global Syariah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Dubai Financial Market General Index (DFMGI)* dan *Dow Jones Islamic Market Index Eropa (DJIEU)*, *Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia)* dan *Tadawull All Share Index (Arab Saudi)* secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini sangat perlu dilakukan untuk mengantisipasi kondisi pasar modal syariah di Indonesia. Dengan mengamati pergerakan harga saham global syariah yang telah terjadi akan dapat memantau kondisi pergerakan harga saham syariah di Indonesia. Sehingga dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan.

Indeks Saham Syariah Indonesia adalah indeks komposit saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia menggambarkan kinerja perusahaan – perusahaan yang tergolong kedalam saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI dikaji ulang setiap semester atau setahun dua kali yaitu setiap bulan Mei dan November. Data dari Indonesia Stock Exchange menunjukkan ada 413 yang termasuk kedalam list Index Saham Syariah Indonesia per September 2019. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks Syariah terbesar di Indonesia (Hadiyoso, Firdaus, & Sasongko, 2015)

Dubai Financial Market adalah pasar pertama di Timur Tengah yang sesuai dengan prinsip syariah. Dubai adalah merujuk pada satu dari tujuh emirat dan merupakan kota yang padat penduduk di Uni Emirat Arab. Sampai saat ini telah terdaftar 67 Perusahaan yang melantai di DFMGI yang mayoritas adalah perusahaan yang berbasis di Uni Emirat Arab, sementara sebagian kecil lainnya adalah perusahaan yang melakukan *dual listing* yang berbasis di Timur Tengah dan Afrika Utara atau biasa yang dikenal dengan MENA (Middle East and North Africa). Dow Jones Islamic Market Europe Index adalah merupakan indeks yang mengukur kinerja saham yang diperdagangkan di Eropa yang telah melalui tahap penyaringan menuju saham yang memiliki prinsip syariah. DJIEU tercatat pertama kali peluncurannya adalah pada Mei 1999.

Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia) Adalah indeks yang termasuk kedalam Dow Jones Islamic Market (DJIM) Titans 100 index. Dimana indeks melacak seratus terbesar saham yang diperdagangkan secara global dan telah melewati tahap penyaringan secara syariah. Dow Jones Islamic Market Index 25 USD atau Titans 25 Index adalah salah satu dari tiga indeks yang masuk kedalam DJIM

Titans 100 index selain DJIM Europe Titans 25 Index dan DJIM US Titans 50 index. Tadawul All Share Index (Arab Saudi) Adalah indeks yang berbasis di Arab Saudi yang sampai 6 Oktober 2019 tidak memperbolehkan perusahaan asing untuk melantai di Tadawul. Sejak 7 Oktober 2019, perusahaan asing mulai diperbolehkan untuk melantai di Tadawul All Share Index.

Vortelinos, Gkillas, & Tsagkanos (2017) menemukan bahwa ada integration dan co-movement antara bursa saham global dengan bursa saham local. Sedangkan Hasan & Girard (2010) dengan menggunakan sampel Dow Jones Index menemukan bahwa tidak ada perbedaan antara Indeks konvensional dengan Indeks Syariah. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: **Hipotesis 1:** Dow Jones Islamic Market Index Eropa berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Isa, Ismail, Latif, Rahmat, & Mazlan (2019) menemukan bahwa *FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur Composite Index (FBMKLCI)* memiliki pengaruh jangka pendek maupun jangka Panjang terhadap *Singapore's Straits Times Index (STI)*, *Chinese Shanghai A-Share Index (SHAI)*, *the US's Dow Jones Industrial Average (DJIA)*, *Hong Kong's Hang Seng Index (HSI)* and *Japanese Nikkei 225 Index (NIK)*. Siskawati (2011) melakukan penelitian mengenai *cointegration* antara Jakarta Islamic Index, Kuala Lumpur Syariah Index (KLSI) and Dow Jones Islamic Market index (DJIM) menunjukkan bahwa ada hubungan antara bursa saham tersebut dalam jangka panjang. Selain itu Vejzagic & Zarafat (2013) dan Ali, Butt, & Rehman (2011) tidak menemukan hubungan antara makro ekonomi, hubungan integrasi antara bursa saham di Malaysia serta *emerging market*. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: Hipotesis 2: Dow Jones Islamic Market Index 25 USD

(Malaysia) berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

El Alaoui, A. O., Dewandaru, G., Azhar Rosly, S., & Masih, M. (2015) meneliti mengenai hubungan antara bursa saham di Dubai dengan bursa saham di negara timur tengah, hasilnya menunjukkan bahwa ada pengaruh antara bursa saham di Dubai dengan bursa saham di Timur Tengah. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: **Hipotesis 3:** Dubai Financial Market General Index berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

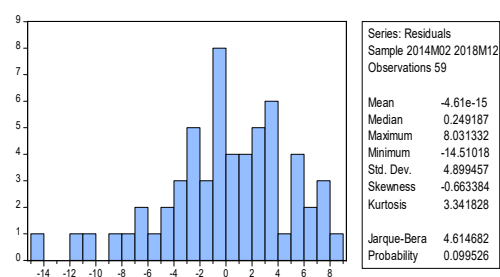
Mustafa (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh hubungan antara Tadawull All Share Index (Arab Saudi) dengan bursa saham di GCC dan negara – negara yang termasuk dalam MENA hasilnya menunjukkan bahwa dalam jangka Panjang terdapat hubungan dan pengaruh diantara bursa saham tersebut. Selain Mustafa (2012), penelitian lainnya juga dilakukan oleh Rehman & Hazazi (2014); Alawneh (2019); serta Kalyanarahman & Tuwajri (2014) yang menunjukkan adanya hubungan dalam jangka panjang diantara bursa saham yang dijadikan sampel dengan Tadawull All Share Index. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: **Hipotesis 4:** Tadawull All Share Index (Arab Saudi) berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data dikumpulkan dari website investing.com dan yahoo finance. Variabel Dependen yang digunakan adalah indeks Saham Syariah Indonesia, sedangkan variable independennya adalah *Dubai Financial Market General Index (DFMGI)*, *Dow Jones Islamic Market Index Eropa (DJIEU)*, *Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia)* dan *Tadawull All Share Index (Arab Saudi)*. Sedangkan variable independent yang digunakan adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Periode sampel yang digunakan untuk ketujuh indeks tersebut adalah periode tahun 2016 hingga tahun 2018. Hal ini dikarenakan sejak awal tahun 2016 sudah diterapkan *ASEAN Economic Community* sehingga aliran keluar masuk investasi sudah bebas. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan diolah dengan menggunakan eviews 10. Langkah pertama adalah uji asumsi klasik selanjutnya baru dilakukan uji regresi. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas (apabila nilai *Jarque-Bera Probability* > 0,05 dinyatakan data terdistribusi normal), uji autokorelasi (dikatakan lolos uji autokorelasi apabila nilai *Obs\*R-squared* > 0,05), uji heterokedastisitas (Dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila nilai *Obs\*R-squared* > 0,05) dan uji multikolinieritas (dikatakan lolos uji multikolinieritas jika hasilnya < 1) serta langkah selanjutnya adalah uji regresi (dikatakan berpengaruh apabila nilainya diatas nilai signifikansi 0,05).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambar 1 menunjukkan bahwa model data regresi terdistribusi normal hal ini dapat dilihat dari nilai *Jarque-Bera Probability* dengan menunjukkan nilai signifikansi 0,147 lebih besar dari nilai taraf uji penelitian yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model data regresi dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas atau dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.



Gambar 1. Uji Normalitas

Uji autokorelasi ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terjadi autokorelasi atau tidak. Dikatakan



lolos uji autokorelasi apabila nilai  $Obs^*R-squared > 0,05$ . Berdasarkan gambar 2 dibawah ini menunjukkan bahwa uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Correlation LM Test*, dari hasil uji tersebut

dapat dilihat dari nilai  $Obs^*R-squared$  sebesar 0,9860 lebih dari nilai signifikansi 0,05, maka model regresi tersebut dinyatakan lolos uji autokorelasi.

**Tabel 1.** Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.012462	Prob. F(2,52)	0.9876	
Obs*R-squared	0.028267	Prob. Chi-Square(2)	0.9860	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.085789	10.13694	0.008463	0.9933
DFMGI	-1.38E-05	0.001833	-0.007531	0.9940
DJIEU	-1.80E-05	0.003014	-0.005961	0.9953
DJMY25D	-0.000124	0.011525	-0.010774	0.9914
TASI	1.65E-05	0.001040	0.015862	0.9874
RESID(-1)	0.021762	0.143959	0.151172	0.8804
RESID(-2)	-0.005388	0.149200	-0.036112	0.9713
R-squared	0.000479	Mean dependent var	-4.61E-15	
Adjusted R-squared	-0.114850	S.D. dependent var	4.899457	
S.E. of regression	5.173163	Akaike info criterion	6.235840	
Sum squared resid	1391.604	Schwarz criterion	6.482328	
Log likelihood	-176.9573	Hannan-Quinn criter.	6.332059	
F-statistic	0.004154	Durbin-Watson stat	1.957690	
Prob(F-statistic)	1.000000			

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terjadi homoskedastisitas atau tidak. Dikatakan lolos uji

heteroskedastisitas apabila nilai  $Obs^*R-squared$  lebih besar daripada taraf uji signifikansi (0,05).

**Tabel 2.** Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.122998	Prob. F(14,44)	0.3660	
Obs*R-squared	15.53191	Prob. Chi-Square(14)	0.3428	
Scaled explained SS	15.23469	Prob. Chi-Square(14)	0.3623	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-187.1828	1275.539	-0.146748	0.8840
DFMGI^2	-7.86E-06	4.27E-05	-0.184187	0.8547
DFMGI*DJIEU	1.16E-06	7.61E-05	0.015264	0.9879
DFMGI*DJMY25D	-0.000142	0.000374	-0.378398	0.7070
DFMGI*TASI	2.00E-05	2.90E-05	0.689571	0.4941
DFMGI	-0.006007	0.238646	-0.025172	0.9800
DJIEU^2	-0.000128	0.000110	-1.160246	0.2522
DJIEU*DJMY25D	0.001215	0.000460	2.643230	0.0113
DJIEU*TASI	-6.99E-05	4.31E-05	-1.622982	0.1117
DJIEU	0.380317	0.702945	0.541033	0.5912
DJMY25D^2	8.85E-05	0.001705	0.051928	0.9588
DJMY25D*TASI	-0.000137	0.000250	-0.547405	0.5869
DJMY25D	-2.525016	1.589139	-1.588921	0.1192
TASI^2	6.96E-06	1.20E-05	0.578500	0.5659
TASI	0.166015	0.141040	1.177078	0.2455
R-squared	0.263253	Mean dependent var	23.59782	
Adjusted R-squared	0.028833	S.D. dependent var	36.42180	
S.E. of regression	35.89288	Akaike info criterion	10.21408	
Sum squared resid	56685.14	Schwarz criterion	10.74227	
Log likelihood	-286.3154	Hannan-Quinn criter.	10.42026	
F-statistic	1.122998	Durbin-Watson stat	2.527846	

Berdasarkan Tabel 2 menghasilkan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* dapat dilihat pada nilai  $Obs^*R\text{-squared}$  sebesar 15,53191 atau lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut lolos uji heteroskedastisitas.

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang valid. Penelitian ini dikatakan lolos uji multikolinieritas jika hasilnya  $< 1$ .

**Tabel 3.** Uji Multikolinieritas

	D(ISSI)	DFMGI	DJIEU	DJMY25D	TASI
D(ISSI)	1	-0.00433	-0.03717	0.055196	-0.14196
DFMGI	-0.00433	1	-0.04472	0.702035	0.685812
DJIEU	-0.03717	-0.04472	1	0.296724	0.317548
DJMY25D	0.055196	0.702035	0.296724	1	0.827335
TASI	-0.14196	0.685812	0.317548	0.827335	1

Berdasarkan Tabel 3 menghasilkan uji multikolinieritas dengan uji *Correlation* dapat dilihat bahwa semua hasilnya kurang dari 1

maka model regresi tersebut lolos uji multikolinieritas.

**Tabel 4.** Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.567576	9.821251	-0.159611	0.8738
DFMGI	0.000357	0.001770	0.201722	0.8409
DJIEU	1.77E-05	0.002950	0.005993	0.9952
DJMY25D	0.023709	0.011071	2.141557	0.0368
TASI	-0.002435	0.000978	-2.489735	0.0159
R-squared	0.115416	Mean dependent var		0.629492
Adjusted R-squared	0.049891	S.D. dependent var		5.209287
PS.E. of regression	5.077677	Akaike info criterion		6.168523
Sum squared resid	1392.271	Schwarz criterion		6.344585
Log likelihood	-176.9714	Hannan-Quinn criter.		6.237250
F-statistic	1.761406	Durbin-Watson stat		1.912011
Prob(F-statistic)	0.150127			

Berdasarkan data regresi pada gambar 5 terlihat bahwa *Dow Jones Islamic Market Index Eropa*, (DJIEU) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham Syariah Indonesia dengan nilai  $0.9952 >$  dari nilai signifikansi 0.05 sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Vortelinos, Gkillas, & Tsagkanos (2017), dimana adanya pengaruh antara bursa saham global dengan bursa saham local. Kemungkinan hal ini dikarenakan pada periode sampel tahun 2016 – 2018, DJIEU cenderung stabil sedangkan ISSI cenderung mengalami peningkatan, sehingga secara statistik tidak menunjukkan hubungan antara kedua index tersebut.

*Dow Jones Islamic Market Index 25 USD* (Malaysia) berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham Syariah Indonesia dengan nilai  $0.00368 <$  nilai signifikansi 0.05 sehingga hipotesis kedua diterima. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Isa, Ismail, Latif, Rahmat, & Mazlan (2019) dan Siskawati (2011) yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara bursa saham Malaysia dengan bursa saham global.

Berdasarkan data regresi pada gambar 5 terlihat bahwa *Dubai Financial Market General Index (DFMGI)* tidak berpengaruh signifikan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai  $0.8409 >$  dari nilai

Signifikan 0.05 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh El Alaoui, A. O., Dewandaru, G., Azhar Rosly, S., & Masih, M. (2015) yang menemukan adanya pengaruh jangka Panjang terhadap *Dubai Financial Market General Index (DFMGI)*. Kemungkinan alasannya dikarenakan bursa saham DFMGI mengalami penurunan pada periode 2016 – 2018 sedangkan ISSI mengalami kenaikan pada periode sampel.

*Tadawull All Share Index* (Arab Saudi) berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham Syariah Indonesia dengan nilai  $0.0159 < 0.05$  sehingga hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mustafa (2012), Rehman & Hazazi (2014); Alawneh (2019); serta Kalyanarahman & Tuwajri (2014) yang menunjukkan adanya hubungan jangka Panjang antara bursa saham local dengan bursa saham global.

## SIMPULAN

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Dubai Financial Market General Index (DFMGI)* dan *Dow Jones Islamic Market Index Eropa (DJIEU)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indek saham Syariah Indonesia, sedangkan *Dow Jones Islamic Market Index 25 USD (Malaysia)* dan *Tadawull All Share Index (Arab Saudi)* berpengaruh signifikan terhadap Indek Saham Syariah Indonesia. Saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dengan menambahkan indek global lainnya tidak hanya 4 negara tetapi perwakilan dari negara – negara disemua Benua yang memiliki Bursa efek. Terimakasih untuk Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi yang telah membiayai penelitian ini serta ucapan terimakasih kepada LPPM Universitas Pelita Bangsa yang telah memfasilitasi penelitian hibah PDP.

## REFERENSI

- Alawneh, A. (2019). Co-Integration Testing, Using The Johansen Method, Between General Indicators Of Some Arab Financial Markets In Asia. *International Journal of Asian Social Science*. 9(2). 213-228
- Ali, S., Butt, B. & ur Rehman, K. (2011). Comovement Between Emerging and Developed Stock Markets: An Investigation Through Cointegration Analysis. *World Applied Sciences Journal*, 12 (4), 395-403.
- Banani, A. & Hidayatun, N.A. (2017). Performance of Islamic Indices: Risk Adjusted Returns of Syariah Ccompliant Stock On Jakarta Islamic Index and Dow Jines Islamic Turkey. *Journal Of Economic and Business*. 1(1). 1-18.
- Biancone, P.P. & Radwan, M. (2016). European Companies: Evaluation For Sharia Compliance “Oppoertunities and Challenge”. *European Journal of Islamic Finance*. 5. 1-7
- El Alaoui, A. O., Dewandaru, G., Azhar Rosly, S., & Masih, M. (2015). Linkages and co-movement between international stock market returns: Case of Dow Jones Islamic Dubai Financial Market index. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 36, 53–70. doi:10.1016/j.intfin.2014.12.004
- Hadiyoso, A. Firdaus, M. & Sasongko, H. (2015). Building an Optimal Portfolio on Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). *International Journal of Administration Science & Organization*. 22(2). 11-121
- Hassan, M.K & Girard, E. (2010). Faith-Based Ethical Investing: The Case Of Dow Jones Islamic Indexes.

- Islamic Economic Studies. 17(2). 1-30
- Indrabudiman, A & Winarningsih, S.(2018). Relationship and Effect on The Dow Jones International Islamic Index. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*. 119(12). 16483-16492
- Isa, M.A.M; Ismail, N; Latif, R.A; Rahmat,N.H.A;&Mazlan, N.F. (2019). Co-Movement And Causal Relationship Between Stock Market And Macroeconomic Variables: Latest Evidence From Malaysia. *Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*. 1(1). 25-35
- Kalyanarahman, L & Tuwajri, B. (2014). Macroeconomic Forces and Stock Prices: Some Empirical Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Financial Research*. 5 (1).
- Lean, H.H; Smyth, R. & Mishra,V. (2015). Is Investing in Islamic Stock Profitable? Evidence From The Dow Jones Islamic Market Index. *Monash Business School*. 1-30
- Listaningsih, E & Krisnamurti,C, S. (2015). How Performance Of Jakarta Islamic Index ( Jii) Stocks Relative To Other Stocks?. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 6 (2). 145 – 164
- Mustafa, M.J. (2012). Short-Run and Long-Run Dynamics Linkages among the Saudi Arabia Stock Market Indices. *Prosiding Perkem VII*. 1624 – 1632
- Pratama, Y.C & Azziz A. (2018). Macroeconomics Variables, International Islamic Indices, and The Return Volatility in Jakarta Islamic Index. *Journal of Islamic Economics*. 10 (1). 171 – 188
- Rehman, M.Z & Hazazi, M, A. (2014). Examining Linkages between Saudi Stock Market (TASI) and Selected Stock Markets Indices. *International Journal of Financial Research*. 5(4). 196-209
- Romli, N; Mohamad, A.A.S. & Yusof, M.F.M. (2011). Volatility Analysis of FTSE Bursa Malaysia: Study of The Problems of Islamic Stock Market Speculation In The Period 2007 – 2010. *African Journal of Business Management*. 6 (29). 8490 – 8495.
- Siskawati, E. (2011). Islamic Capital Integration: An Evidence From Jakarta Islamic Index To The Regional Islamic Market And Global Islamic Market. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. 6(2). 75-85
- Syofawati, A. (2018). Islamic Screening Mechanish of Islamic Capital Market – A Comparison Between The Fatwa – DSN MUI, The Kuala Lumpur Stock Exchange Islamic Index and The Dow Jones Islamic Market Index. *KNE Social Science*. 1141- 1151
- Vejzagic, M & Zarafat, H. (2013). Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Index: Cointegration Evidence from FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index. *Asian Journal of Management Sciences & Education*. 2 (4)
- Vortelinos, D.I; Gkillas, K & Tsagkanos, A. (2017). Integration, contagion and risk contagion in financial crises: Evidence from international stock markets. *Journal of Business Research*. 350-365