

**HUBUNGAN INDEKS SYARIAH DENGAN
PEMBOLEH UBAH MAKROEKONOMI SEBAGAI
INDIKATOR PASARAN MODAL ISLAM**

MOHD KAMAL OMAR

**IJAZAH DOKTOR FALSAFAH
UNIVERSITI MALAYSIA TERENGGANU**

2015

**HUBUNGAN INDEKS SYARIAH DENGAN PEMBOLEH UBAH
MAKROEKONOMI SEBAGAI INDIKATOR PASARAN MODAL ISLAM**

MOHD KAMAL OMAR

**Tesis ini telah diserahkan sebagai memenuhi keperluan Ijazah Doktor Falsafah
di Pusat Pengajian Pembangunan Sains Sosial dan Ekonomi
Universiti Malaysia Terengganu**

Mac 2015

DEDIKASI

Bismillah ir-Rahman ir-Rahim. Istimewa buat Allahyarham Omar Bin Sahid, Allahyarhamah Hamisah Binti Budly, Zarinajan Binti Omar, Mohd Suzaini Bin Mohamed Sani, Abdul Rahman Bin Ahmad Zaini, Nurdayana Hidayah Jan Binti Mohd Suzaini, Nursyahirah Hidayah Jan Binti Mohd Suzaini dan Muhammad Danish Mukhliz Bin Mohd Suzaini.

Abstrak tesis yang dikemukakan kepada Senat Universiti Malaysia Terengganu
sebagai memenuhi keperluan untuk Ijazah Doktor Falsafah

**HUBUNGAN INDEKS SYARIAH DENGAN PEMBOLEH UBAH
MAKROEKONOMI SEBAGAI INDIKATOR PASARAN MODAL ISLAM**

MOHD KAMAL OMAR

Mac 2015

Penyelia Utama : Profesor Madya Nur Azura Sanusi, Ph.D.

**Penyelia Bersama : Profesor Madya Mohd Zulkifli Mokhtar,
Ph.D.**

: Profesor Madya Ismail Omar

Pusat Pengajian/Institut/Pusat : Pembangunan Sosial dan Ekonomi

Seiring dengan objektif strategik keenam Pelan Induk Pasaran Modal untuk menjadikan Malaysia sebagai pusat Pasaran Modal Islam antarabangsa maka tumpuan penyelidikan ini adalah untuk mengkaji hubungan antara Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah dan Indeks FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah dengan pemboleh ubah makroekonomi. Tumpuan penyelidikan ini juga adalah untuk menganalisis tindak balas dinamik pemboleh ubah makroekonomi ke atas Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah dan Indeks FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah. Pemboleh ubah makroekonomi yang dikaji ialah Penawaran Wang M3 (M3), Kadar Faedah (KBPP - Kadar Berian Pinjaman Purata), Kadar Pembiayaan Pulangan Kepada Pendeposit (KPPP), Pinjaman Sistem Perbankan Islam (PSPI), Pinjaman Sistem Perbankan Konvensional (PKON), Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas (FBMEMAS) dan Indeks FTSE Bursa Malaysia KLCI (FBMKLCI) bagi model ekonomi tertutup dan Aliran Masuk Pelaburan Portfolio Asing (AMPPA) serta Aliran Keluar Pelaburan Portfolio Asing (AKPPA) bagi model ekonomi terbuka. Tempoh kajian ialah dari Julai 1999 sehingga Disember 2010 bagi model

ekonomi tertutup dan dari suku kedua tahun 1999 hingga suku keempat tahun 2010 bagi model ekonomi terbuka. Model regresi yang dibentuk diuji menggunakan ujian analisis diskriptif, ujian integrasi, ujian kointegrasi, penyemakan diagnostik, ujian fungsi tindak balas dan ujian penguraian varians.

Penemuan kajian mendokumentasikan, wujud hubungan yang signifikan antara pemboleh ubah M3, KBPP, KPPP, PSPI, PKON, FBMEMAS dan FBKLCI dengan Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah dan Indeks FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah dalam jangka panjang bagi kedua-dua model ekonomi tertutup. Dalam jangka pendek pula hanya pemboleh ubah KBPP, KPPP dan FBKLCI yang berhubung secara signifikan dengan Indeks FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah bagi model ekonomi tertutup. Manakala pemboleh ubah AMPPA dan AKPPA berhubung secara signifikan dengan Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah bagi model ekonomi terbuka. Penemuan kajian turut mendokumentasikan hanya pemboleh ubah M3, FBKLCI dan AMPPA sahaja yang telah merangsang secara positif pergerakan Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah. Manakala bagi Indeks FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah hanya pemboleh ubah M3 dan FBKLCI sahaja yang telah merangsang pergerakan indeks ini secara positif. Ini memberikan gambaran umum bahawa pemboleh ubah makroekonomi mungkin berpotensi sebagai indikator dan pemboleh ubah penting dalam meramal Indeks FBM Emas Syariah dan Indeks FBM Hijrah Syariah pada masa depan.

Selain itu, penyelidikan ini turut mencadangkan agar usaha memperkenalkan indeks Syariah dan pasaran saham Syariah dipertingkatkan dengan kerjasama media massa, tokoh agama dan ulama, menghasilkan iklan untuk pasaran modal Islam, menjadikan

indeks Syariah sebagai petunjuk utama Bursa Malaysia, membangunkan kumpulan pengamal kewangan Islam, menjalankan lebih banyak pembangunan dan penyelidikan (R&D), meningkatkan insentif kepada pelabur tempatan dan asing, menubuhkan Majlis Penasihat Syariah Peringkat Global, menggalakkan pelaburan portfolio asing daripada negara Asia Barat dan banyak lagi sebagai langkah-langkah penambahbaikan dan memperkasa pasaran saham Syariah dan Indeks Syariah.

Abstract of thesis presented to the Senate of Universiti Malaysia Terengganu in fulfillment of the requirement for the degree of Doctor of Philosophy

RELATIONSHIP BETWEEN SYARIAH INDEX AND MACROECONOMIC VARIABLES AS INDICATORS FOR ISLAMIC CAPITAL MARKET

MOHD KAMAL OMAR

March 2015

Main Supervisor : Associate Professor Nur Azura Sanusi, Ph.D.

**Co-Supervisor : Associate Professor Mohd Zulkifli Mokhtar, Ph.D.
: Associate Professor Ismail Omar**

School/Institute/Centre : Social and Economic Development

In line with the strategic objective of the Six Master Plan of Capital Markets for Malaysia to be the centre of the international Islamic Capital Markets, the focus of this research is to identify the relationship between the FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah Index and FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index with the macroeconomic variable. Focus of the research is to analyse the dynamic response of macroeconomic variables on FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah Index and FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index. The macroeconomic variables being analysed are Money Supply M3 (M3), Interest Rate (KBPP – Average Lending Rate), Financing Rate and Rate of Return to Depositors (KPPP), Islamic Banking Loan System (PSPI), Conventional Banking Loan System (PKON), FTSE Bursa Malaysia EMAS Index (FBMEMAS) and FTSE Bursa Malaysia KLCI Index (FBMKLCI) for closed economy model and Inflow of Foreign Investment Portfolio (AMPPA) and also the Outflow of Foreign Investment Portfolio (AKPPA) for open economy model. Duration of this research was from July 1999 until December 2010 for closed economy model and from second quarter 1999 until fourth quarter 2010 for open

economy model. Regression model was tested using descriptive analysis test, integration test, cointegration test, diagnostic test, Impulse Response Function (IFR) and Variance Decomposition (VD).

Research findings documented the existence of a significant relationship between the variable M3, KBPP, KPPPP, PSPI, PKON, FBMEMAS and FBKLCI with the FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah Index and FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index in the long term for both closed economic models. Observation from short term relationship show that only the variables KBPP, KPPP and FBMKLCI interact significantly with FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index for closed economic model. Meanwhile the variables AMPPA and AKPPA interact significantly with FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah Index for open economic model. The findings also documented that only variables M3, FBMKLCI and AMPPA have positive impact on the movement of FTSE Bursa Malaysia Emas Shariah. Meanwhile for FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index only variables M3 and FBMKLCI have positive impact on the movement. This gives a general overview that macroeconomic activity may potentially serve as an indicator and important variable in predicting the FTSE Bursa Malaysia Emas Shariah and FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index behaviour.

This research also propose concerted efforts in promoting Shariah index and Shariah capital markets to be enhanced through the media, ulama and Islamic scholars, production of relevant advertisements for Islamic capital markets, to make Shariah index as the main driver for Bursa Malaysia, establish Islamic Financial practitioner groups, cultivate more research and development (R&D), enhance incentives to local

investors and foreign entities, establish Global Shariah Advisory Council, promote foreign investment portfolios from West Asia countries and many more initiatives as necessary steps to be taken for the improvement and to further strengthen the Shariah capital markets and Shariah index.