

**CONTAGION EFFECT ANTARA PASAR SAHAM SYARIAH
INDONESIA, AMERIKA SERIKAT, TIONGKOK, DAN
EROPA PASCA TERPILIHNYA DONALD TRUMP SEBAGAI
PRESIDEN AMERIKA SERIKAT**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
MUHAMMAD RAFLI FATHKHURROZI
NIM. 15830070**

**PEMBIMBING:
DIAN NURIYAH SOLISSA, SHI, M.Si
NIP. 19840216 200912 2 004**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat : Jl. Marsda Adisucipto, Telp (0274) 550821, 512474, Fax. (0274) 586117
E-mail: febi@uin-suka.ac.id Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-748/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2019

Tugas Akhir dengan judul : "CONTAGION EFFECT ANTARA PASAR SAHAM SYARIAH INDONESIA, AMERIKA SERIKAT, TIONGKOK, DAN EROPA PASCA TERPILIHNYA DONALD TRUMP SEBAGAI PRESIDEN AMERIKA SERIKAT"

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : MUHAMMAD RAFLI FATHKHURROZI
NIM : 15830070
Telah diujikan pada : Selasa, 6 Agustus 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

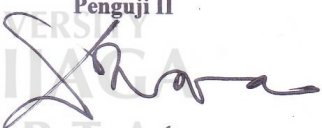
TIM UJIAN TUGAS AKHIR
Ketua Sidang


Dian Nurivah Solissa, SHI, M.Si
NIP. 19840216 200912/2 004

Penguji I


Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
NIP. 19890919 201503 2 009

Penguji II


Dr. Darmawan, SPd., MAB
NIP. 19760827 200501 1 006

Yogyakarta, 21 Agustus 2019
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN

Dr. H. Syahq Mahmadah Hanafi, M.Ag
NIP. 19670518 199703 1 003





Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Rafli Fathkhurrozi

Kepada
Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhammad Rafli Fathkhurrozi

NIM : 15830070

Judul Skripsi : ***“Contagion Effect Antara Pasar Saham Syariah Indonesia, Amerika Serikat, Tiongkok, dan Eropa Pasca Terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat”***

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 19 Mei 2019

Pembimbing,

Dian Nuriyah Solissa, SHI, M.Si
NIP. 19840216 200912 2 004

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rafli Fathkhurrozi

NIM : 15830070

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah / Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Contagion Effect Antara Pasar Saham Syariah Indonesia, Amerika Serikat, Tiongkok, dan Eropa Pasca Terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Yogyakarta, 19 Mei 2019

Penyusun,



Muhammad Rafli Fathkhurrozi
NIM.15830070

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rafli Fathkhurrozi

NIM : 15830070

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Contagion Effect Antara Pasar Saham Syariah Indonesia, Amerika Serikat,
Tiongkok, Dan Eropa Pasca Terpilihnya Donald Trump Sebagai Presiden Amerika
Serikat”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 19 Mei 2019

Yang menyatakan,



**Muhammad Rafli Fathkhurrozi
NIM.15830070**

MOTTO

**SELALU ADA KESEMPATAN
UNTUK MEREKA YANG MAU
BERUSAHA**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya Persembahkan Untuk:

**KEDUA ORANG TUA YANG SAYA CINTAI
DAN ORANG-ORANG YANG MENCINTAI
SAYA**

**Terimakasih atas doa, kasih sayang dan
dukungan, sehingga dapat terselesaikan
dengan sebaik-baiknya**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Hā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)

ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Sād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	‘el
م	Mim	M	‘em

ن	NūN	N	‘en
و	Wāwu	W	W
هـ	Hā’	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Yā’	Y	Ye

B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap

مُتَعَدِّدَةٌ	Ditulis	Muta‘addidah
عِدَّةٌ	Ditulis	‘iddah

C. Tā’ marbūṭah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حِكْمَةٌ	Ditulis	Ḥikmah
عِلَّةٌ	Ditulis	‘illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ sert
 bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis
 dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karāmah al-auliya’
----------------	---------	--------------------

3. Bila ta/ marbutah hidup atau dengan harakat,
 fathah, kasrah, dan dammah ditulis t atau h.

D. Vokal Pendek

----- فعل	Fathah	Ditulis	A
----- فعل	Fathah	Ditulis	fa‘ala
----- ذكر	Kasrah	Ditulis	I
----- ذكر	Kasrah	Ditulis	ẓukira
----- يذهب	Ḍammah	Ditulis	U
----- يذهب	Ḍammah	Ditulis	yaẓhabu

E. Vokal Panjang

1	fathah + alif جاهلية	Ditulis	Ā Jāhiliyyah
2	fathah + yā’ mati تَنسَى	Ditulis	Ā Tansā

3	kasrah + yā' mati	Ditulis	ī
	كريم	Ditulis	karīm
4	ḍammah + wāwu mati	Ditulis	ū
	فروض	Ditulis	furūḍ

F. Vokal Rangkap

1	fathah + yā' mati	Ditulis	Ai
	بينكم	Ditulis	Bainakum
2	fathah + wāwu mati	Ditulis	Au
	قول	Ditulis	Qaul

G. Vokal Pendek Yang Berurutan Dalam Satu Kata Dipisahkan Dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	A'antum
أَعَدَّتْ	Ditulis	U'iddat
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	La'in syakartum

H. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyh ditulis dengan menggunakan huruf “I”.

القرآن	Ditulis	Al-Qur'ān
القياس	Ditulis	Al-Qiyās

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	As-Samā'
الشمس	Ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذو الفروض	Ditulis	Zawī al-furūd
أهل السنة	Ditulis	Ahl as-Sunnah

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
2. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.

3. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.



KATA PENGANTAR

Bismillāhirrahmānirrahīm

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Contagion Effect Antara Pasar Saham Syariah Indonesia, Amerika Serikat, Tiongkok, dan Eropa Pasca Terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat”**. Shalawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan Nabi kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan seluruh umatnya.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai Sarjana Strata 1 Program Studi Manajemen Keuangan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak Prof. Dr. KH. Yudian Wahyudi MA. Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq M. Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. Muhammad Yazid Afandi, M.Ag selaku ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. selaku Dosen Penasihat Akademik.
5. Ibu Dian Nuriyah Solissa MSI, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar mengarahkan dan membimbing penulis dari awal hingga akhir penulisan skripsi ini.
6. Seluruh dosen fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pengalaman pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan
7. Seluruh pegawai dan Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
8. Kedua orang tua saya Bapak Rohman dan Ibu Supriyatni yang memberikan motivasi, kasih sayang, perhatian, dan pengorbanan yang tulus untuk kesuksesan putranya serta adik saya Muhammad

Muklis Oktavianto serta seluruh keluarga atas segala dukungan doa dan motivasi terbesar saya.

9. Mas Yulis Trianto dan Mas Sunyoto serta seluruh keluarga besar Markotop Apparel yang telah membantu saya dalam bentuk materi maupun non-materi dan mendukung saya sampai akhir penyelesaian skripsi.
10. Sahabat-sahabat yang selalu mensupport, memberikan bimbingan dan mendukung sampai akhir penyelesaian skripsi: Nahdiyatul Umma, Wulida Salila, Nadya Alin, Ramadhan Edhie, Lutfi Husein, Miftahul Huda, Irfan Hari, Mirza Pradika, Diki dan Diko Mandala, Alijak, Ihsan Asrofi, Ahmad Royyan Farodis, Ichsan Danianto, Ahmad Fauzi, Ulul Azmi, Rudi Hertanto.
11. Teman-teman seperjuangan program studi Manajemen Keuangan Syariah (MKS) 2015 yang saya banggakan yang telah memberikan kesan terbaik selama menempuh studi.
12. Keluarga KKN 96 Dusun Mojosari, Monggol, Saptosari, Kab. Gunungkidul 2018 (Ikhsan, Hasan, Iskandar, Fara, Fadila, Zulfa, Zahra, Ariani, Liza) yang memberikan banyak pengalaman berharga dan kerjasama serta memberikan semangat dalam proses penyusunan skripsi, terutama Fara Fauzia Hanum yang selalu menemani penulis dalam keadaan suka maupun duka.

13. Keluarga Besar Paguyuban Pemuda GUYUB XI RW 11 Gambiran, Pandeyan, Umbulharjo, Yogyakarta.
14. Keluarga Besar HMPS-MKS UIN Sunan Kalijaga Periode 2017-2018.
15. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan menjadi amal shalih dan mendapatkan balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi para para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 19 Mei 2019

Penyusun



Muhammad Rafli Fathkhurrozi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI	xix
DAFTAR TABEL	xxiii
DAFTAR GAMBAR.....	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN	xxv
ABSTRACT	xxvi
ABSTRAK	xxvii
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1

B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	10
E. Sistematika Penulisan.....	11
BAB II : LANDASAN TEORI	13
A. Kerangka Teori	13
1. Pasar Modal Syariah	13
2. Indeks Harga Saham Syariah	18
3. Efisiensi Pasar	19
4. Teori Perdagangan Internasional.....	22
5. Anomali Pasar	27
6. Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat	33
B. Telaah Pustaka	35
C. Hipotesis.....	38
D. Kerangka Pemikiran.....	43
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	44
A. Jenis Penelitian.....	44
B. Pengumpulan Data	44

C. Populasi dan Sampel	44
D. Definisi Operasional Variabel.....	46
1. Jakarta Islamic Index.....	46
2. Dow Jones Islamic Market Europe	47
3. Dow Jones Islamic Market China Hongkong	48
4. Dow Jones Islamic Market US.....	48
E. Metode Analisis	48
1. Uji Stasioneritas Data.....	48
2. Uji Vector Auto Regression	49
3. Uji Kestabilan Model VAR.....	50
4. Uji Lag Optimum	51
5. Impulse Response Function	52
6. Variance Decomposition.....	52
7. Granger Causality Test.....	53
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
A. Analisis Data.....	56
1. Analisis Deskriptif	56
2. Uji Stasioneritas Data.....	59

3. Uji Lag Optimum	61
4. Uji Stabilitas VAR	63
5. Estimasi VAR	63
6. Impulse Response Function	68
7. Variance Decomposition	71
8. Granger Causality Test/Block Exogeneity Test	73
B. Pembahasan	77
BAB V : PENUTUP	81
A. Kesimpulan	81
B. Keterbatasan	82
C. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif	57
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat First Difference .	60
Tabel 4.3 Lag Kriteria	62
Tabel 4.4 VAR sebelum Donald Trump Menjadi Presiden AS	63
Tabel 4.5 VAR sesudah Donald Trump Menjadi Presiden AS	65
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Granger Causality Test	73
Tabel 4.7 Chi Square Tabel.....	74

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Peta Hasil Pemilihan Umum Amerika Serikat	2
Gambar 1.2 Pergerakan Indeks Saham Syariah.....	7
Gambar 4.1 Pergerakan Indeks Saham Syariah.....	56
Gambar 4.2 Hasil Uji Kestabilan VAR	63
Gambar 4.3 Grafik IRF Sebelum Pemilihan Presiden AS...	69
Gambar 4.4 Grafik IRF Sesudah Pemilihan Presiden AS ...	70
Gambar 4.5 Grafik Variance <i>Decmposition</i>	71

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Terjemahan QS. An-Nisa ayat 29	90
Lampiran 2 Data Indeks Pasar Saham Syariah.....	90
Lampiran 3 Uji Stasioneritas Sebelum Donald Trump Terpilih	94
Lampiran 4 Uji Stasioneritas Setelah Donald Trump Terpilih	95
Lampiran 5 Lag Kriteria Sebelum Pemilihan Umum	96
Lampiran 6 Lag Kriteria Setelah Pemilihan Umum.....	96
Lampiran 7 Uji Kestabilan VAR.....	96
Lampiran 8 Hasil Uji VAR.....	97
Lampiran 9 Hasil Variance Decomposition	97
Lampiran 10 Hasil Granger <i>Causality</i>	98

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Abstract

Donald Trump as president of the United States elected on November 8, 2016 became one of the presidents of the United States, which has received a lot of controversy since the campaign period to date. One form of controversy is related to the increase in import tariffs. China is the largest exporting country for the United States to feel the impact of the tariff increase. Other countries affected by the policy of increasing Donald Trump's import tariff besides China are Europe. Europe is exposed to increases in iron and steel commodities by 25-35%. Indonesia did not escape the impact of Donald Trump's policy because Indonesia was one of the countries in Asia that cooperated with America. This study uses the Vector Auto Regression (VAR) method used to determine the effects of transmission on the Islamic stock market in the United States, Europe, China, and Indonesia, each using an index to conduct the test including IMUS (US), DJIEU (Europe), DJICLK (China), and JII (Indonesia). In addition, the Granger Causality Test was carried out as a supporting conclusion. Data was taken a year before Donald Trump was elected president of the United States and a year after Donald Trump was elected president of the United States. Based on the VAR test and the Granger Causality Test that has been done, it was concluded that before Donald Trump was elected, JII was influenced by DJIEU but after Donald Trump was elected, IMUS had a significant influence. The Granger causality test shows that IMUS, DJICLK, and DJIEU influence the JII movement simultaneously.

Keywords: Contagion Effect, United States, Donald Trump, Vector Auto Regression, Trade War

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Abstrak

Donald Trump sebagai presiden Amerika Serikat yang terpilih pada tanggal 8 November 2016 menjadi salah satu presiden Amerika Serikat yang menuai banyak kontroversi sejak masa kampanye sampai saat ini. Bentuk kontroversi tersebut salah satunya adalah berkaitan dengan kenaikan tarif impor. Tiongkok merupakan negara pengekspor terbesar bagi Amerika Serikat turut merasakan dampak dari kenaikan tarif tersebut. Negara lain yang terkena imbas kebijakan kenaikan tarif impor Donald Trump selain Tiongkok adalah Eropa. Eropa terkena kenaikan untuk komoditas besi dan baja sebesar 25-35%. Indonesia tak luput dari dampak kebijakan Donald Trump tersebut dikarenakan Indonesia salah satu negara di Asia yang bekerja sama dengan Amerika. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR) digunakan untuk mengetahui efek penularan di pasar saham syariah di Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok, dan Indonesia masing-masing menggunakan indeks untuk melakukan uji tersebut diantaranya IMUS (AS), DJIEU (Eropa), DJICHK (Tiongkok), dan JII (Indonesia). Selain itu dilakukan pula *Granger Causality Test* sebagai pendukung kesimpulan. Data diambil setahun sebelum Donald Trump terpilih menjadi presiden Amerika Serikat dan setahun setelah Donald Trump terpilih menjadi presiden Amerika Serikat. Berdasar uji VAR dan *Granger Causality Test* yang telah dilakukan disimpulkan bahwa sebelum Donald Trump terpilih, JII dipengaruhi oleh DJIEU tetapi setelah Donald Trump terpilih, IMUS memberikan pengaruh signifikan. Uji kausalitas Granger menunjukkan IMUS, DJICHK, dan DJIEU mempengaruhi pergerakan JII secara simultan.

Kata Kunci: *Contagion Effect*, Amerika Serikat, Donald Trump, *Vector Auto Regression*, Perang Dagang

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

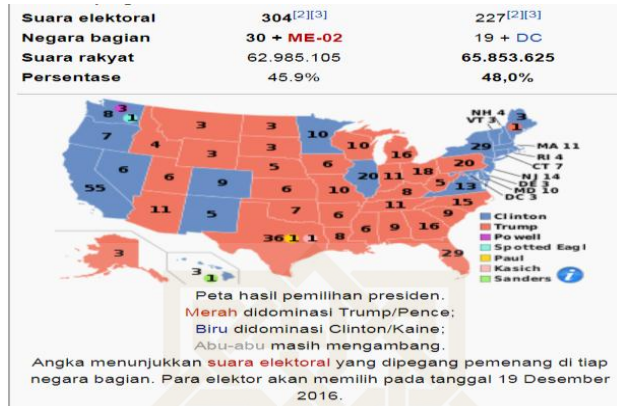
A. LATAR BELAKANG

Pemilihan Presiden di Amerika Serikat (AS) yang diselenggarakan pada tanggal 8 November 2016 yang dimenangkan oleh kandidat dari Partai Republik, Donald Trump mengejutkan dunia. Ia mengalahkan kandidat dari partai Demokrat Hillary Clinton, yang unggul dalam beberapa jajak pendapat sebelum pemilu. Pemilu presiden tahun 2016 juga merupakan pemilu kelima dalam sejarah Amerika Serikat yang pemenangnya gagal mendominasi suara rakyat. Pemilik hak suara memilih elektor presiden¹. Elektor presiden akan menggunakan hak suaranya untuk memilih presiden dan wakil presiden berdasarkan hasil di daerah pemilihannya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

¹ Sekelompok orang yang memilih pemenang. Jumlahnya 538 dan untuk menjadi presiden seorang calon harus mendapatkan setidaknya 270. Setiap negara bagian punya jumlah '*elector*' yang didasarkan pada populasi. Ketika seseorang mencoblos, sebenarnya yang mereka pilih adalah elektor ini.

Gambar 1.1 Peta hasil pemilihan umum Amerika Serikat



Sumber:

https://id.wikipedia.org/wiki/Pemilihan_umum_Presiden_Amerika_Serikat_2016

Donald Trump menggunakan slogan kampanye “*Make America Great Again!*” yang sesuai dengan visi dan misi kepemimpinannya. Perbaikan sistem di dalam negeri dan restorasi kekuatan Amerika Serikat di level dunia merupakan kunci kampanye Trump untuk menarik massa, khususnya warga Amerika konservatif yang memiliki keresahan terhadap imigrasi dan terorisme. Banyak pidato Trump yang kontroversial seperti pernyataannya seputar terorisme, Islam “radikal” sampai Trump berjanji akan melarang imigran dari negara Islam untuk masuk ke Amerika Serikat.

Kebijakan ekonomi Trump bertujuan untuk mengubah kebijakan belanja negara dengan

meningkatkan anggaran untuk infrastruktur dan kemiliteran. Meningkatnya anggaran infrastruktur akan menciptakan jutaan lapangan kerja seperti apa yang diprogramkan Trump ketika kampanye. Dalam kampanyenya, Trump juga berjanji untuk memotong pajak perusahaan dan menawarkannya kepada perusahaan yang menyimpan keuntungannya di luar negeri untuk menghindari pajak AS. Selain itu Trump juga akan memangkas pajak bagi seluruh warga Amerika. Dalam jangka pendek, memotong pajak penghasilan pribadi akan menghemat pengeluaran warga Amerika, dimana hal tersebut dapat meningkatkan anggaran belanja warga negara Amerika sehingga menambah dorongan perekonomian lebih besar.

Pengurangan pajak tentunya akan mengurangi pendapatan negara, sementara anggaran pembangunan infrastruktur dan anggaran militer ditambah. Lembaga pemeringkat kredit Departemen Keuangan melihat adanya ketidak pastian kebijakan ekonomi yang dilontarkan Trump karena ada potensi defisit anggaran. Investor dunia akan melihat kebijakan ini sebagai kebijakan yang berisiko sehingga bisa menaikkan suku bunga dan meningkatkan biaya pinjaman.

Di sektor perdagangan, impor yang dikenakan tarif tinggi dinilai bisa memicu inflasi dan meningkatkan harga konsumen AS. Bank Sentral diperkirakan akan menaikkan suku bunganya. Korban utama dari kebijakan ini adalah konsumen, sebab nantinya harga barang akan naik akibat dari penyesuaian harga. Imbas dari kenaikan harga ini akan menurunkan keuntungan dari perusahaan lokal di Amerika. Trump memberlakukan bea masuk sebesar 10% atas US\$ 200 miliar barang-barang China yang masuk ke AS dan rencananya akan menaikkan hingga 25%.

Para pengamat ekonomi berpendapat sejumlah kebijakan ekonomi Donald Trump akan kontra produktif dengan situasi perekonomian AS dan ekonomi global saat ini. Dilihat dari kebijakan yang diambil, pendapatan anggaran negara akan berkurang, sementara peningkatan anggaran infrastruktur dan belanja negara dinaikkan sehingga berdampak pada hutang negara yang akan bertambah. Tetapi ada juga pengamat ekonomi yang berpendapat bahwa kebijakan ekonomi Donald Trump justru akan membangkitkan kembali perekonomian Donald Trump. Kebijakan Donald Trump yang memangkas pajak korporasi tentu akan menarik perusahaan-perusahaan AS untuk lebih banyak berinvestasi di negerinya sendiri.

Mutia Fauzia (2018) menjelaskan bahwa Kebijakan-kebijakan Trump yang kontroversial adalah pemberlakuan tarif dagang. China, Uni Eropa, Meksiko, dan Kanada, adalah beberapa negara yang sudah menjadi target bahkan sudah menjadi korban kebijakan tarif AS ini. Indonesia pun secara tidak langsung juga terkena imbas dari normalisasi kebijakan AS ini. AS lalu mengkaji ulang negara-negara terkait penerima *Generalized System Preferences* (GSP) dan Indonesia merupakan salah satunya. GSP merupakan kebijakan AS dalam wujud pemotongan bea masuk impor.

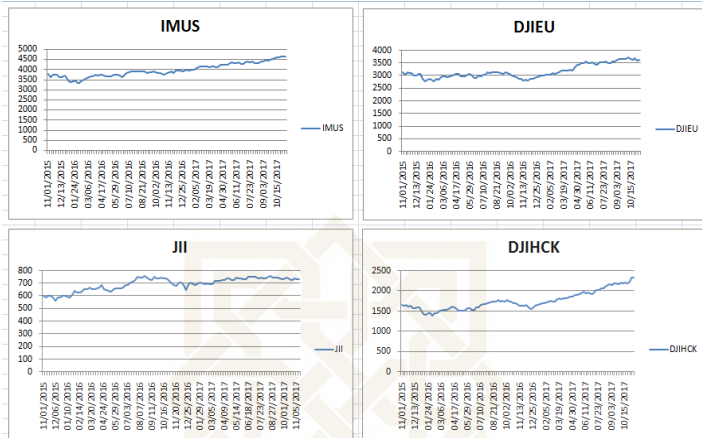
Bloomberg Economics perekonomian dunia akan tumbuh 0,5% lebih rendah jika kebijakan Trump tidak dibuat, ekonomi AS juga terkoreksi sekitar 0,9% yang berpotensi menekan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut terjadi karena China mengurangi impor begitu juga dengan Indonesia.

Sementara itu, Bank Central Tiongkok mengalirkan dana untuk sistem perekonomian sehingga biaya kredit semakin murah, yang membuat nilai yuan lebih rendah dibandingkan dollar Amerika Serikat. Dengan menguatnya dollar Amerika Serikat beberapa perusahaan Tiongkok pun mengalami penurunan profit.

Kebijakan Presiden Donald Trump yang menetapkan tarif impor baja sebesar 25% dan tarif aluminium sebesar 10% kepada sejumlah mitra dagang termasuk negara-negara Eropa dinilai terlalu memberatkan sebagian pihak dan dianggap dapat melemahkan pertumbuhan ekonomi dunia. Eropa bersama Meksiko dan Kanada mengekspor baja dan aluminium dengan total USD 23 miliar (Rp320 triliun), dengan begitu dampak dari kenaikan tarif tersebut akan dirasakan secara luas terutama di sektor industri manufaktur.

Kebijakan Donald Trump yang membuat perekonomian dunia tidak stabil memberikan dampak ke bursa saham syariah dunia tidak terkecuali di Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok, dan Indonesia. Data tersebut diambil setahun sebelum dan sesudah Donald Trump terpilih menjadi Presiden Amerika Serikat.

Gambar 1.2 Pergerakan Indeks Saham Syariah di Amerika, Eropa, Tiongkok dan Indonesia



Sumber: marketwatch.com 2015-2017 telah diolah

Dilihat dari data tersebut pasca pemilihan presiden Amerika Serikat menunjukkan tren peningkatan yang cukup signifikan. Untuk Indonesia sendiri mengalami pergerakan positif dikarenakan amnesti pajak sedang berlangsung dan berhasil. Sementara itu pada 9 November 2016 menjelang pemilihan presiden Amerika Serikat, optimisme atas kemenangan Hillary Clinton membuat pasar saham bergairah termasuk Indonesia.

Pergerakan positif yang dirasakan pasar saham di Indonesia hanya sebentar karena setelah hasil pilpres Amerika Serikat dengan kemenangan Donald Trump

membalikkan keadaan dan mengubah pergerakan pasar saham tidak hanya di Indonesia tetapi juga di dunia. Namun, syok pasar global hanya berlangsung sesaat dan indeks saham di berbagai belahan dunia akhirnya pulih. Ekspektasi investor terhadap Donald Trump akan memacu pertumbuhan infrastruktur membuat pasar saham kembali mengalami pergerakan yang positif. Setelah itu, pasar saham Indonesia cenderung melemah.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah ada efek penularan (*contagion effect*) pada periode sebelum terpilihnya Donald Trump menjadi Presiden AS dan setelah terpilihnya Donald Trump menjadi presiden AS, selain itu juga dilakukan penelitian untuk melihat apakah ada pengaruh yang timbul akibat Donald Trump menjadi Presiden AS. Tetapi dilihat dari empat grafik indeks diatas bergerak dalam tren yang sama, meningkat secara perlahan sesudah Donald Trump dilantik. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis memilih melakukan penelitian mengenai *Contagion effect*.

Banyak penelitian yang menganalisis pasar saham yang merasakan efek dari krisis suatu negara. Salah satu krisis yang mempengaruhi fluktuasi pasar saham internasional adalah krisis *sub-prime mortgage* yang juga mempengaruhi pasar saham di Indonesia.

Penelitian tersebut termasuk *event study*, sama seperti penelitian yang akan dilakukan oleh penulis.

Adapun penelitian *event study* yang berkaitan dengan *contagion effect* dan krisis *sub-prime mortgage* adalah penelitian yang dilakukan oleh Suhartono Kho tentang *contagion effect* negara ASEAN-5 saat krisis bursa saham Amerika Serikat tahun 2008 atau saat krisis *sub-prime mortgage*.

Walau pun termasuk dalam *event study* tetapi perbedaan yang paling terlihat dengan penelitian ini ada pada variabel yang digunakan dan jumlah sampel yang digunakan. Penelitian jenis ini juga bukan penelitian terbaru tetapi dapat menjadi salah satu referensi untuk penelitian selanjutnya.

B. RUMUSAN MASALAH

Terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat pada bulan November 2016 yang menyebabkan pasar saham dunia berfluktuasi karena kebijakannya di bidang ekonomi belum dapat dipastikan adanya *contagion effect* antara pasar saham syariah Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok, dan Indonesia. Maka pokok masalah yang akan diteliti adalah:

1. Apakah terdapat *contagion effect* antara pasar saham syariah di Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok dan Indonesia?
2. Apakah pasar saham syariah Amerika Serikat, Eropa, dan Tiongkok berpengaruh terhadap pergerakan pasar saham syariah Indonesia pada saat pasca terpilihnya Donald Trump menjadi Presiden Amerika Serikat?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Menganalisis *contagion effect* antara pasar saham syariah Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok, dan Indonesia.
2. Menganalisis bahwa pasar saham syariah di Amerika Serikat, Eropa, dan Tiongkok dapat mempengaruhi pergerakan pasar saham syariah di Indonesia pasca terpilihnya Donald Trump menjadi Presiden Amerika Serikat.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat teoritis:
 - a. Memberikan pengetahuan dan wawasan baru di dunia pasar modal syariah.
 - b. Memberikan sedikit sumbangan pemikiran di dunia keuangan syariah.

- c. Sebagai referensi penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis:

- a. Bagi peneliti, hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan mengenai hubungan pasar modal Indonesia dengan negara lain dan sebagai cara mengamalkan ilmu yang telah didapat pada saat perkuliahan.
- b. Bagi mahasiswa, hasil penelitian dapat dijadikan referensi untuk menyelesaikan penelitian maupun tugas-tugas dari dosen.
- c. Bagi praktisi pasar modal syariah, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam perencanaan strategis untuk investasi di pasar modal syariah.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Sknripsi ini akan disusun berdasarkan 5 bab yang terdiri dari pendahuluan, landasan teori, metode penelitian, hasil dan pembahasan, serta penutup.

Bab 1: Pendahuluan

Bab ini berisi bagian awal skripsi yang menjelaskan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penulisan skripsi.

Bab 2: Landasan Teori

Landasan teori atau telaah pustaka merupakan penjelasan mengenai teori-teori yang terkait dan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian.

Bab 3: Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan penjelasan mengenai penelitian terkait dengan pembangunan model dan metode-metode yang digunakan.

Bab 4: Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan pemaparan dan gambaran lebih lanjut menggunakan data riil mengenai penelitian yang telah di uji menggunakan model dan metode yang dijelaskan pada bab sebelumnya. Dalam bab ini juga akan disampaikan hasil analisis yang terkait dengan penelitian yang telah dilakukan.

Bab 5: Penutup

Penutup merupakan bagian terakhir dari skripsi yang akan menjelaskan mengenai kesimpulan dari penelitian ini dan saran-saran yang diberikan pada para pembaca serta peneliti sebelumnya.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan metode VAR dan dengan data indeks penutupan mingguan dari pasar saham syariah Indonesia, Amerika Serikat, Eropa, dan Tiongkok pasca terpilihnya Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *contagion effect* yang terjadi pasca Donald Trump terpilih menjadi Presiden Amerika Serikat. *Contagion effect* pasar saham syariah di Amerika Serikat, Eropa, Tiongkok dan Indonesia dilihat dari pergerakan grafik indeks saham syariah, dan dikarenakan terdapat hubungan baik langsung maupun tidak langsung antar keempat pasar saham syariah tersebut.
2. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa pasar saham syariah sebelum dan sesudah terpilihnya Donald Trump dipengaruhi oleh pergerakan pasar saham syariah Amerika Serikat, Eropa, dan Tiongkok. Pergeseran pengaruh yang diterima pasar saham syariah di Indonesia juga terlihat dari

hasil penghitungan metode VAR. Penyebab terjadinya pergeseran pengaruh tidak terlepas dari kebijakan-kebijakan negara-negara yang bersangkutan untuk bersaing di pasar saham syariah secara global terutama Amerika Serikat dengan kebijakan presiden baru yaitu Donald Trump.

3. Di dalam Islam esndiri, kebijakan-kebijakan Donald Trump tidak mencerminkan penggalan Quran Surat An-Nisa ayat 29 yang menganjurkan perniagaan atas dasar suka sama suka atau disetujui oleh seluruh pihak dalam akad tersebut. Kebijakan Donald Trump menambah tarif impor dinilai bagi sebagian kalangan memberatkan eksportir yang mengekspor barangnya ke Amerika Serikat terutama dari Tiongkok dan eksportir logam dari Eropa.

B. KETERBATASAN

Pada penelitian ini masih ditemukan beberapa keterbatasan salah satunya adalah data, data yang diambil bukan data indeks penutupan harian tetapi data indeks penutupan mingguan sehingga apabila menggunakan data harian, hasil penghitungan akan lebih valid.

C. SARAN

1. Diharapkan kepada para investor maupun calon investor sebelum melakukan investasi untuk melakukan pengamatan atas isu-isu global dibidang ekonomi dan pengamatan pergerakan saham syariah di negara lain, terutama negara yang bekerjasama dibidang ekonomi.
2. Pasar saham syariah yang saling terkait satu sama lain menunjukkan adanya pasar efisien sehingga para pelaku pasar memiliki peluang untuk melakukan diversifikasi portofolio saham dalam jangka panjang untuk meminimalisir risiko yang diterima jika salah satu sektor saham syariah mengalami penurunan performa.
3. Masyarakat umum terutama para calon investor untuk tidak ragu lagi berinvestasi menggunakan instrumen saham syariah karena pergerakan saham syariah di Indonesia dipengaruhi oleh dirinya sendiri, dengan kata lain saham syariah di Indonesia menerima dampak yang relatif kecil jika pasar saham syariah negara lain terutama Amerika Serikat sedang bergejolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan Direktur Eksekutif Kebijakan Ekonomi dan Moneter Bank Indonesia (BI), Junda Agung menjelaskan, dampak yang paling besar akan diterima oleh negara-negara

yang berada dalam rantai perdagangan antara Tiongkok dan Amerika Serikat.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Manan. 2009. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Edisi Pertama: PT. Kencana.
- Achsani, Noer Azam, Oliver Holtemöller, Dan Hizir Sofyan. 2005. "Econometric And Fuzzy Modelling Of Indonesian Money Demand." Dalam *Statistical Tools For Finance And Insurance*, 249–70. Berlin/Heidelberg: Springer-Verlag.
https://doi.org/10.1007/3-540-27395-6_11.
- Adisetiawan, R. 2018. "Contagion effect Antar Negara Asean-5," 14.
- Ahmed, Walid M.A. 2018. "How Do Islamic Versus Conventional Equity Markets React To Political Risk? Dynamic Panel Evidence." *International Economics*, Mei.
<https://doi.org/10.1016/J.Inteco.2018.05.001>.
- Ali, Sajid, Syed Jawad Hussain Shahzad, Naveed Raza, Dan Khamis Hamed Al-Yahyaee. 2018. "Stock Market Efficiency: A Comparative Analysis Of Islamic And Conventional Stock Markets." *Physica A: Statistical Mechanics And Its Applications* 503 (Agustus): 139–53.
<https://doi.org/10.1016/J.Physa.2018.02.169>.

Ardiyanti, Dwi. T.T. “Imprediktabilitas Kebijakan Luar Negeri Amerika Serikat: Tantangan Dan Ancaman Rezim Donald Trump Terhadap Asean,” 13.

Asongu, Simplice A. 2011. “The 2011 Japanese Earthquake, Tsunami And Nuclear Crisis: Evidence Of Contagion From International Financial Markets.” *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2493110>.

Bouoiyour, Jamal, Refk Selmi, Dan Mark E. Wohar. 2018. “Are Islamic Stock Markets Efficient? A Multifractal Detrended Fluctuation Analysis.” *Finance Research Letters* 26 (September): 100–105. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.12.008>.

Brooks, Chris. T.T. “Introductory Econometrics For Finance: SECOND EDITION,” 674.

Calvo, Guillermo A, Leonardo Leiderman, Dan Carmen M Reinhart. 1996. “Inflows Of Capital To Developing Countries In The 1990s.” *Journal Of Economic Perspectives* 10 (2): 123–39.
<https://doi.org/10.1257/jep.10.2.123>.

Chairany, Mirna, Wiwiek Setya Winahju, Adatul Mukarromah, Dan Jl Arief Rahman Hakim. 2013. “Contagions Effect Kurs 5 Negara ASEAN” 2: 5.

Chien, Mei-Se, Chien-Chiang Lee, Te-Chung Hu, Dan Hui-Ting Hu. 2015. “Dynamic Asian Stock Market Convergence: Evidence From Dynamic

Cointegration Analysis Among China And ASEAN-5.” *Economic Modelling* 51 (Desember): 84–98.

<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.06.024>.

Deliarnov. 2006. *Ekonomi Politik*. Jakarta: Erlangga.

Eichengreen, Barry, Andrew Rose, Dan Charles Wyplosz.

1996. “Contagious Currency Crises.” W5681.

Cambridge, MA: National Bureau Of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/W5681>.

Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Fordian, Dian. 2016. “The Effect Of Macro-Economic And Presidential Elections To Jakarta Composite Index On Indonesia Stock Exchange: Study Period 2012 - 2016” 1 (3): 11.

Handoyo, Rossanto Dwi. 2012. “Probabilitas Variabel Fundamental Ekonomi Indonesia Dan Financial *Contagion effect* Terhadap Terjadinya Krisis Finansial Di Indonesia,” No. 1: 13.

Ikrima, Tara Ninta, Dan Harjum Muharam. 2015. “Co-Integration Dan *Contagion effect* Antara Pasar Saham Syariah Di Indonesia, Malaysia, Eropa, Dan Amerika Saat Terjadinya Krisis Yunani.”

Jurnal Dinamika Manajemen 5 (2).

<https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3656>.

Kemp, Murray, C. 1964. *The Pure Theory of International Trade*. Prentice-Hall, EnglewoodCliffs, N.J.

Kho, Suhartono, Dan Jl Siwalankerto. 2013. “Analisa *Contagion effect* Antar Negara ASEAN-5 Saat Krisis Bursa Saham Amerika Serikat Tahun 2008” 1 (2): 6.

Masson, Paul. 1999. “Contagion: Macroeconomic Models With Multiple Equilibria.” *Journal Of International Money And Finance*, 16.

Nugrahani, Cahaya, Dan Agung Nugroho Jati. 2017. “Reaksi Pasar Modal Syariah Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Kemenangan Donald Trump Sebagai Presiden” 6 (5): 11.

Pratiwi, Monica Weni, Dan Anang Suchahyo. 2012. “Pendekatan Contagion Theory Terhadap Krisis Dubai” 2 (1): 17.

Pratomo, Wahyu Ario. 2010. “Analisis Kausalitas Dan Kointegrasi Antara Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia,” 11.

Rachman, Andhita, Dan Sofi Yuniarti. T.T. “Critical Discourse Analysis In Donald Trump Presidential Campaign To Win American’s Heart,” 10.

- Rachmat Yuliantoro, Nur, Atin Prabandari, Dan Dafri Agussalim. 2016. "Nur Rahmatpemilihan Presiden Tahun 2016 Dan Politik Luar Negeri Amerika Serikat." *Jurnal Hubungan Internasional* 5 (2). <https://doi.org/10.18196/Hi.5297>.
- Schmukler, Sergio L. T.T. "Financial Globalization: Gain And Pain For Developing Countries," 62.
- Sims, Christopher A. 1980. "Macroeconomics And Reality." *Econometrica* 48 (1): 1. <https://doi.org/10.2307/1912017>.
- Yusdja, Yusmichad. 2004. *Tinjauan Teori Perdagangan Internasional dan Keunggulan Komparatif*. Bogor: Forum penelitian agro ekonomi volume 22



LAMPIRAN

Lampiran 1 Terjemahan QS An-Nisa ayat 29

AYAT	TERJEMAHAN
29	<i>“Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu,...</i>

Lampiran 2 Data indeks pasar saham syariah

TANGGAL	IMUS	DJIEU	DJIHCK	JII
11/01/2015	3787,03	3121,35	1662,94	603,79
11/08/2015	3628,86	3027,04	1629,36	587,55
11/15/2015	3750,18	3120,31	1660,62	604,54
11/22/2015	3766,75	3105,99	1610,82	601,04
11/29/2015	3761,37	3093,15	1631,45	592,9
12/06/2015	3624,72	3005,75	1577,15	565,09
12/13/2015	3605,36	2998,52	1576,75	588,22
12/20/2015	3702,79	3073,98	1601,18	593,25
12/27/2015	3670	3055,24	1593,75	603,35
01/03/2016	3443,28	2864,47	1490,7	600,48
01/10/2016	3371,66	2781,77	1433,68	594,64
01/17/2016	3427,67	2849,09	1410,58	590,67
01/24/2016	3481,53	2880,67	1454,8	612,75

01/31/2016	3346,6	2847,19	1439,76	642,55
02/07/2016	3338,69	2772,98	1385,73	630,49
02/14/2016	3442,55	2860,74	1449,65	631,06
02/21/2016	3491,48	2854,53	1449,17	636,62
02/28/2016	3577,48	2925,45	1510,51	654,52
03/06/2016	3617,83	2954,05	1508,24	653,01
03/13/2016	3671,36	2984,74	1538,37	669,29
03/20/2016	3653,89	2923,3	1530,86	653,18
03/27/2016	3730,68	2964,65	1551,15	657,01
04/03/2016	3707,33	3008,66	1561,9	660,43
04/10/2016	3756,95	3045,97	1619,24	667,81
04/17/2016	3763,46	3066,25	1600,48	683,12
04/24/2016	3688,54	3056,17	1558,67	653,26
05/01/2016	3671,85	2972,9	1510,3	650,48
05/08/2016	3649,52	2979,8	1501,39	640,13
05/15/2016	3666,22	2976,18	1501,85	632,91
05/22/2016	3755,88	3045,52	1540,02	655,65
05/29/2016	3755,67	3055,56	1564,11	658
06/05/2016	3751,76	2997,57	1579,1	657,7
06/12/2016	3698,65	2919,1	1525,57	662,55
06/19/2016	3640,17	2902,31	1527,21	663,94
06/26/2016	3751,82	3016,83	1591,87	686,84
07/03/2016	3810,74	2966,9	1584,35	686,84
07/10/2016	3865,15	3044,99	1657,15	704,66
07/17/2016	3895,72	3049,96	1678,17	709,44
07/24/2016	3908,07	3129,49	1682,02	726,61

07/31/2016	3929,11	3092,84	1688,19	749,96
08/07/2016	3928,29	3143,79	1714,3	744,16
08/14/2016	3931,07	3144,61	1729,79	742,46
08/21/2016	3905,72	3141,2	1730,02	755,72
08/28/2016	3912,25	3142,46	1737,05	742,07
09/04/2016	3814,77	3097,57	1787,02	730,49
09/11/2016	3852,56	3060,75	1739,1	723,16
09/18/2016	3888,39	3131,69	1767,15	748,9
09/25/2016	3908,31	3109,42	1743,09	739,69
10/02/2016	3883,17	3054,68	1770,78	738,33
10/09/2016	3836,8	3001,82	1732,36	742,25
10/16/2016	3836,38	2974,85	1746,63	739,42
10/23/2016	3804,84	2924,8	1706,08	739,38
10/30/2016	3728,27	2887,11	1692,28	724,67
11/06/2016	3839,5	2859,3	1659,03	698,77
11/13/2016	3857,82	2816,79	1637,93	687,79
11/20/2016	3901,05	2836,69	1638,69	677,97
11/27/2016	3834,16	2811,54	1637,77	703,4
12/04/2016	3943,65	2874,51	1645,59	707,6
12/11/2016	3944,97	2877,37	1590,54	685,8
12/18/2016	3939,21	2906,68	1549,94	648,1
12/25/2016	3892,85	2948,53	1592,2	694,13
01/01/2017	3968,09	2974,78	1627,22	703,87
01/08/2017	3973,74	3002,12	1657,09	691,26
01/15/2017	3969,02	2986,76	1667,53	687,24
01/22/2017	4005,91	3026,3	1699,19	696,44

01/29/2017	4012,83	3047,01	1696,22	702,44
02/05/2017	4056,82	3049,46	1725,95	701,58
02/12/2017	4118,72	3092,1	1740,9	695,54
02/19/2017	4143,94	3082,26	1750,09	699,87
02/26/2017	4167,72	3112,3	1730,981	695,57
03/05/2017	4159,25	3130,69	1736,71	695
03/12/2017	4174,75	3196,36	1793,89	718,88
03/19/2017	4127,44	3212,53	1813,19	716,14
03/26/2017	4160,39	3213,29	1796,47	718,35
04/02/2017	4144,72	3198,02	1818,45	723,82
04/09/2017	4106,05	3216,88	1821,37	721,7
04/16/2017	4146,03	3209,47	1833,82	739,8
04/23/2017	4222,83	3342,71	1853,16	738,19
04/30/2017	4258,66	3429,35	1851,91	726,82
05/07/2017	4257,23	3435,45	1892,97	726,12
05/14/2017	4246,56	3479,3	1894,93	742,55
05/21/2017	4302,5	3483,52	1923,67	737,5
05/28/2017	4358,9	3553,04	1950,06	737,01
06/04/2017	4318,44	3481,13	1976,03	727,89
06/11/2017	4306,34	3488,19	1947,46	733,67
06/18/2017	4351,36	3509,62	1960,76	749,6
06/25/2017	4289,39	3465,14	1947,13	749,6
07/02/2017	4291,1	3437,86	1927,22	749,01
07/09/2017	4371,18	3519,57	1984,74	750,05
07/16/2017	4393,2	3533,66	2028,35	739,03
07/23/2017	4379,19	3509,08	2034,59	746,57

07/30/2017	4385,4	3542,78	2065,14	737,79
08/06/2017	4332,79	3486,5	2071,14	738,25
08/13/2017	4303,64	3495,96	2104,39	751,14
08/20/2017	4332,76	3542,71	2141,11	756,39
08/27/2017	4411,95	3572,65	2165,47	746,26
09/03/2017	4417,46	3630,05	2153,82	746,39
09/10/2017	4482,11	3644,06	2185,75	741,84
09/17/2017	4462,52	3666,74	2186,23	735,65
09/24/2017	4488,58	3662,98	2169,42	733,3
10/01/2017	4542,16	3666,54	2214,01	739,54
10/08/2017	4570,79	3721,69	2202,53	741,03
10/15/2017	4594,67	3671,13	2215,93	731,62
10/22/2017	4616,61	3632	2197,05	724,72
10/29/2017	4646,72	3676,62	2236,81	735,38
11/05/2017	4648,54	3599,56	2328,89	731,75
11/12/2017	4645,23	3609,65	2337,59	730,84

Lampiran 3 Uji stasioneritas sebelum Donald Trump terpilih

Tabel uji stasioneritas IMUS Tabel uji stasioneritas JII

Null Hypothesis: D(IMUS) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		Null Hypothesis: D(JII) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel	
	Adj. t		Adj. t-Stat Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.05	Phillips-Perron test statistic	-7.399127 0.0000
Test critical values:		Test critical values:	
1% level	-3.56	1% level	-3.562669
5% level	-2.91	5% level	-2.918778
10% level	-2.59	10% level	-2.597285
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.		*Mackinnon (1996) one-sided p-values.	
Residual variance (no correction)		Residual variance (no correction)	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	
		189.4879 169.8433	

Tabel uji stasioneritas

DJIHCK

Null Hypothesis: D(DJIHCK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t
Phillips-Perron test statistic	-7.391
Test critical values:	
1% level	-3.561
5% level	-2.911
10% level	-2.591
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.	
Residual variance (no correction)	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	

Tabel uji stasioneritas DJIEU

Null Hypothesis: D(DJIEU) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 16 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.650445	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.562669	
5% level	-2.918778	
10% level	-2.597285	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		3371.866
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		1845.476

Lampiran 4 Uji stasioneritas sesudah Donald

Trump terpilih

Tabel uji stasioneritas

DJIHCK

Null Hypothesis: D(DJIHCK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t
Phillips-Perron test statistic	-6.8
Test critical values:	
1% level	-3.561
5% level	-2.911
10% level	-2.591
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.	
Residual variance (no correction)	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	

Null Hypothesis: D(JII) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 18 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-10.58271	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.565430	
5% level	-2.919952	
10% level	-2.597905	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		148.5951
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		43.52341

Tabel uji stasioneritas IMUS

Null Hypothesis: D(IMUS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t
Phillips-Perron test statistic	-8.7
Test critical values:	
1% level	-3.561
5% level	-2.911
10% level	-2.591
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.	
Residual variance (no correction)	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	

Tabel uji stasioneritas DJIEU

Null Hypothesis: D(DJIEU) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.787560	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.565430	
5% level	-2.919952	
10% level	-2.597905	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)		1591.957
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		1718.265

Lampiran 5 Lag kriteria sebelum pemilihan umum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-941.7167	NA*	6.83e+11*	38.60068*	38.75512*	38.65927*
1	-927.6066	25.34054	7.39e+11	38.67782	39.44999	38.97078
2	-916.9943	17.32621	9.34e+11	38.89773	40.28764	39.42506
3	-908.7367	12.13363	1.33e+12	39.21374	41.22139	39.97544
4	-896.8590	15.51370	1.68e+12	39.38200	42.00738	40.37807

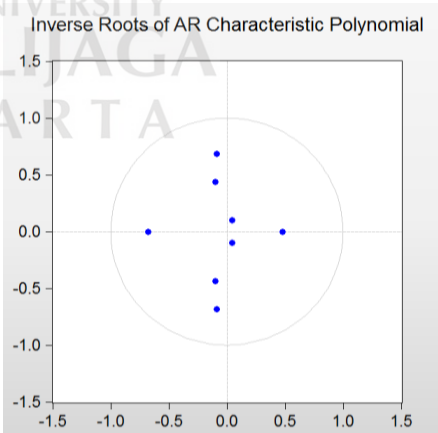
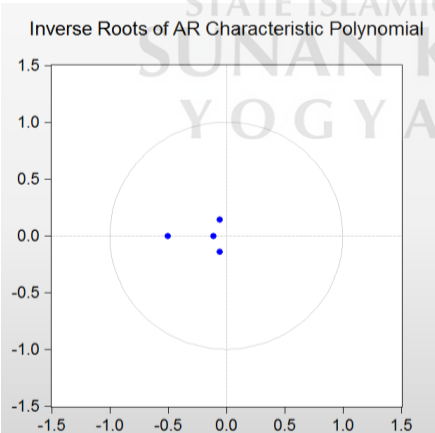
Lampiran 6 Lag kriteria setelah pemilihan umu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-884.1628	NA	1.39e+11	37.00678	37.16272*	37.06571*
1	-871.4167	22.83667	1.59e+11	37.14236	37.92203	37.43700
2	-849.2095	36.08673*	1.25e+11*	36.88373*	38.28713	37.41408
3	-838.0759	16.23657	1.59e+11	37.08649	39.11363	37.85255
4	-824.6018	17.40396	1.90e+11	37.19174	39.84261	38.19351

Lampiran 7 Uji Kestabilan VAR

Sebelum pemilihan umum

Setelah pemilihan umum



Lampiran 8 H asil Uji VAR

Uji VAR sebelum pemilihan umum

Uji VAR setelah pemilihan umum

				D(DJIEU)	D(DJIHCK)	D(JII)	D(IMUS)	
D(DJIEU(-1))	-0.207022	0.016162	0	D(DJIHCK(-1))	0.128093	-0.219063	0.088120	-0.389053
	(0.27010)	(0.16538)	0	(0.15489)	(0.25303)	(0.05356)	(0.22783)	
	[-0.76648]	[0.09773]	[0]	[0.82700]	[-0.86578]	[1.64524]	[-1.70763]	
D(DJIHCK(-1))	-0.233580	-0.300506	-0	D(DJIHCK(-2))	0.092219	-0.191662	-0.019503	0.277421
	(0.34005)	(0.20821)	-0	(0.17515)	(0.28612)	(0.06057)	(0.25763)	
	[-0.68690]	[-1.44327]	[-0]	[0.52653]	[-0.66987]	[-0.32202]	[1.07682]	
D(IMUS(-1))	0.377036	0.269456	-0	D(DJIEU(-1))	0.165381	-0.142076	0.041261	-0.057176
	(0.19490)	(0.11934)	-0	(0.10855)	(0.17733)	(0.03754)	(0.15967)	
	[1.93450]	[2.25793]	[0]	[1.52356]	[-0.80122]	[1.09922]	[-0.35809]	
D(JII(-1))	-0.332596	-0.508506	-0	D(DJIEU(-2))	-0.051458	0.217426	0.028153	-0.010755
	(0.70164)	(0.42961)	-0	(0.11465)	(0.18729)	(0.03964)	(0.16864)	
	[-0.47403]	[-1.18364]	[-1]	[-0.44885]	[1.16093]	[0.71012]	[-0.06377]	
D(JII(-2))	-0.934324	-0.249214	-0	D(JII(-1))	-0.256838	0.337551	-0.502809	1.342667
	(0.36413)	(0.59484)	-0	(0.36335)	(0.59356)	(0.12565)	(0.53446)	
	[-2.56591]	[-0.41896]	[-1]	[-0.70686]	[0.56869]	[-4.00181]	[2.51218]	
C	-2.827325	2.299501	7	D(JII(-2))	-0.934324	-0.249214	-0.490246	-0.170464
	(8.39975)	(5.14317)	7	(0.36413)	(0.59484)	(0.12592)	(0.53561)	
	[-0.33660]	[0.44710]	[0]	[-2.56591]	[-0.41896]	[-3.89345]	[-0.31826]	
				D(IMUS(-1))	-0.086758	0.139971	-0.145682	0.042031
				(0.12335)	(0.20151)	(0.04266)	(0.18145)	
				[-0.70333]	[0.69445]	[-3.41530]	[0.23164]	
				D(IMUS(-2))	-0.228359	-0.272556	-0.162698	-0.056931
				(0.12294)	(0.20083)	(0.04251)	(0.16084)	
				[-1.85748]	[-1.35712]	[-3.82705]	[-0.31482]	
C	15.55088	21.79251	4.204738	15.55088	21.79251	4.204738	18.31433	
	(4.93123)	(8.05562)	(1.70521)	(4.93123)	(8.05562)	(1.70521)	(7.25354)	
	[3.15355]	[2.70526]	[2.46582]	[3.15355]	[2.70526]	[2.46582]	[2.52488]	

Lampiran 9 Hasil Variance Decomposition

Variance Decomposition
sebelum pemilihan umum

Variance Decomposition setelah
pemilihan umum

Variance Decomposition of D(I)				Variance Decomposition of D(JII):					
Period	S.E.	D(DJIEU)	D(DJIHCK)	Period	S.E.	D(DJIHCK)	D(DJIEU)	D(JII)	D(IMUS)
1	14.12680	20.29848	2.328142	1	8.747702	3.103113	0.936006	95.96088	0.000000
2	14.56117	20.23668	2.213354	2	10.60343	2.273735	2.707503	77.25752	17.76124
3	14.56933	20.21408	2.220670	3	11.67869	3.512204	3.359036	71.93747	21.19129
4	14.57088	20.21400	2.220197	4	12.51394	3.141944	4.489647	64.84582	27.52259
5	14.57124	20.21339	2.220343	5	12.76008	3.180082	4.662883	64.93518	27.22185
6	14.57134	20.21316	2.220399	6	13.06839	3.033669	5.453166	62.89174	28.62143
7	14.57136	20.21310	2.220412	7	13.09631	3.039035	5.437836	62.96598	28.55715
8	14.57137	20.21308	2.220416	8	13.18099	3.000238	5.530564	62.45914	29.01006
9	14.57137	20.21308	2.220416	9	13.18614	3.015630	5.529766	62.46183	28.99278
10	14.57137	20.21308	2.220417	10	13.20744	3.010038	5.561881	62.36334	29.06474

Lampiran 10 Hasil *Granger Causality*

Granger Causality sebelum
pemilihan umum

Granger Causality setelah
pemilihan umum

Dependent variable: D(DJIHCK)

Excluded	Chi-sq	df
D(DJIEU)	2.804412	2
D(JII)	6.632887	2
D(IMUS)	3.591926	2
All	12.69620	6

Dependent variable: D(DJIEU)

Excluded	Chi-sq	df
D(DJIHCK)	1.213962	2
D(JII)	0.612142	2
D(IMUS)	2.750673	2
All	5.588782	6

Dependent variable: D(JII)

Excluded	Chi-sq	df
D(DJIHCK)	2.796904	2
D(DJIEU)	1.505609	2
D(IMUS)	22.34222	2
All	26.19400	6

Dependent variable: D(IMUS)

Excluded	Chi-sq	df
D(DJIHCK)	4.027260	2
D(DJIEU)	0.128290	2
D(JII)	6.971253	2
All	8.534160	6

Dependent variable: D(DJIEU)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DJIHCK)	0.471830	1	0.4921
D(IMUS)	3.742302	1	0.0531
D(JII)	0.224701	1	0.6355
All	4.224533	3	0.2382

Dependent variable: D(DJIHCK)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DJIEU)	0.009551	1	0.9221
D(IMUS)	5.098242	1	0.0240
D(JII)	1.400993	1	0.2366
All	8.842902	3	0.0315

Dependent variable: D(IMUS)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DJIEU)	0.712363	1	0.3987
D(DJIHCK)	0.029232	1	0.8642
D(JII)	1.252285	1	0.2631
All	1.699629	3	0.6370

Dependent variable: D(JII)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(DJIEU)	0.000126	1	0.9911
D(DJIHCK)	8.05E-07	1	0.9993
D(IMUS)	1.069002	1	0.3012
All	2.373886	3	0.4985

CURRICULUM VITAE



A. Data Pribadi

Nama : Muhammad Rafli Fatkhurrozi
Tempat, tanggal lahir : Yogyakarta, 19 Maret 1996
Jenis Kelamin : Laki-laki
Agama : Islam
Alamat : Gambiran Uh 5 Kel. Pandeyan,
Kec. Umbulharjo, Yogyakarta
Email : rifle.fake@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

2002-2008 : SD Negeri 3 Kotagede
2008-2011 : SMP Negeri 15 Yogyakarta
2011-2014 : SMK Negeri 2 Yogyakarta
2015-2019 : Manajemen Keuangan Syariah
UIN Sunan Kalijaga

C. Riwayat Organisasi

1. Paguyuban pemuda guyub XI RW 11 Gambiran
2. Forum Remaja Masjid Gambiran
3. OSIS SMK Negeri 2 Yogyakarta tahun 2012-2013
4. HMPS Manajemen Keuangan Syariah UIN
Sunan Kalijaga 2017-2018