

**Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia
Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks
Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)**



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

DISUSUN OLEH:

MUHAMMAD ASH-SHIDDIQY

NIM. 17208010011

MAGISTER EKONOMI SYARIAH

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019

**Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia
Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks
Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)**



TESIS

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

DISUSUN OLEH:

**MUHAMMAD ASH-SHIDDIQY
NIM. 17208010011**

DOSEN PEMBIMBING:

**Dr. DARMAWAN, S.Pd., M.Ab.
NIP. 197608200 501100 6**

**MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**

INTISARI

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks saham Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah. Kondisi makroekonomi sering kali menyebabkan sentimen pasar dan gejolak di ISSI. Sensitivitas perubahan makroekonomi menjadi tema menarik untuk mendapat perhatian. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh indeks produksi industri, sertifikat bank Indonesia syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Periode 2012-2018.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yang terdiri dari data bulanan issi dan data variabel makroekonomi. Metode analisis yang di gunakan adalah uji stasioneritas, uji granger, uji kointegrasi dan uji VAR. Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah IPI, SBIS, inflasi dan nilai tukar terhadap variabel ISSI. Hasil dari penelitian ini adalah SBIS, inflasi dan Nilai tukar memiliki hubungan kausalitas satu arah dengan ISSI. Variabel yang pengaruh guncangannya paling besar yaitu inflasi dengan pengaruh sebesar 2.82 persen pada periode ke-2 dan meningkat sampai menjadi 18.9 persen pada periode ke-10.

Kata Kunci: Pengaruh, ISSI, IPI, SBIS, Inflasi, Nilai Tukar.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Abstract

The Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) is one of the Indonesian stock indices that calculates the average price index for types of business activities that meet sharia criteria. Macroeconomic conditions often lead to market sentiment and turmoil in the ISSI. The sensitivity of macroeconomic changes is an interesting theme for attention. The purpose of this study was to analyze the influence of the industrial production index, Islamic Indonesian bank certificates, Inflation and Rupiah Exchange Rates on the Sharia Stock Index for the period 2012-2018.

The data used in this study is quantitative secondary data consisting of monthly data and data on macroeconomic variables. The analytical methods used are stationarity test, granger test, cointegration test and VAR test. The variables tested in this study are IPI, SBIS, inflation and exchange rates against ISSI variables. The results of this study are SBIS, inflation and exchange rates have a one-way causality relationship with ISSI. The variable with the greatest influence of shocks was inflation with an influence of 2.82 percent in the second period and increased to 18.9 percent in the 10th period.

Keywords: *The Indonesian Syariah Stock Index (ISSI), IPI, SBIS, Inflasi, Kurs.*



SURAT PERSETUJUAN TESIS /TUGAS AKHIR

Hal : Tesis Sdr. Muhammad Ash-Shiddiqy

Lamp : 1

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di_Yogyakarta

Assalam'ualaikum wr wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat Tesis saudara:

Nama : Muhammad Ash-Shiddiqy

NIM : 17208010011

Judul Tesis : Pengaruh Indeks Produksi Industri, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata dua dalam Ilmu Ekonomi Islam.

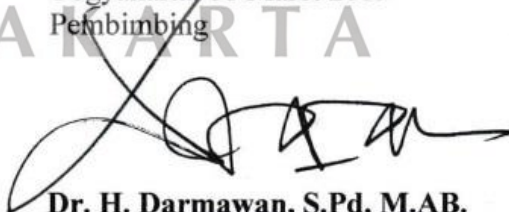
Dengan ini kami berharap agar Tesis saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum wr wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 18 Maret 2019

Pembimbing



Dr. H. Darmawan, S.Pd, M.AB.

NIP. 19840523 201101 1 008



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1215/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2019

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH INDEKS PRODUKSI INDUSTRI (IPI), SERTIFIKAT
BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), INFLASI DAN NILAI TUKAR
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (PERIODE 2012-
2018)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD ASH-SHIDDIQY
Nomor Induk Mahasiswa : 17208010011
Telah diujikan pada : Kamis, 11 April 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

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

Penguji I

Penguji II

Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si.
NIP. 19710929 200003 1 001

Dr. Abdul Haris, M.Ag
NIP. 19710423 199903 1 001



Yogyakarta, 25 April 2019
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN
Dr. H. Syahid Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ash-Shiddiqy

NIM : 17208010011

Prodi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul “Pengaruh Indeks Produksi Industri, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)” adalah benar-benar hasil penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau 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.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 12 Maret 2019

Penyusun



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Muhammad Ash-Shiddiqy
NIM: 17208010011

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	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	Mīm	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

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti *shalat*, *zakat*, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Hikmah</i>
------	---------	---------------

عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-aulyā'

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fatḥah	ditulis	A
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	i
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fatḥah	ditulis	fa'ala
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	żukira
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	yazhabu

E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif	ditulis	Ā
جَاهِلِيَّة	ditulis	jāhiliyyah
2. fatḥah + yā' mati	ditulis	ā
تَنْسَى	ditulis	tansā
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	ī
كَرِيم	ditulis	karīm
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	ū
فُرُوض	ditulis	furūd

E. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā' mati	ditulis	Ai
بَيْنَكُمْ	ditulis	bainakum
2. fatḥah + wāwu mati	ditulis	au
قَوْل	ditulis	qaul

F. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أُذِّنْتُ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

G. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآنُ	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاسُ	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاءُ	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْسُ	ditulis	<i>asy-Syams</i>

H. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

I. 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, mashab, 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 lain, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukuri Soleh.
4. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kat Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan.



MOTTO

خير الناس أنفعهم للناس

"SEBAIK-BAIK MANUSIA ADALAH YANG PALING
BERMANFAAT BAGI MANUSIA LAIN"

(HR. THABRANI)

فَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ خَيْرًا يَرَهُ

BARANGSIAPA YANG MENERJAKAN KEBAIKAN SEBERAT
DZARRAHPUN, NISCAYA DIA AKAN MELIHAT
(BALASAN)NYA.

وَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ شَرًّا يَرَهُ

DAN BARANGSIAPA YANG MENERJAKAN KEJAHATAN
SEBESAR DZARRAHPUN, NISCAYA DIA AKAN MELIHAT
(BALASAN)NYA PULA. {Q.S. AL-ZALZALAH: 7-8}

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Tesis Ini Saya Persembahkan Untuk:

*Para Habaib dan Kyai yang telah membimbing dhohir
dan Batin*

Kedua Orang Tuaku Tercinta

Adik dan Keluargaku tersayang

Yang sudah memberikan support dan doa tiada henti

Sehingga Tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR



Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat Rahmat dan Karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan Tesis ini yang berjudul “ Pengaruh Indeks Produksi Industri, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)”. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, para sahabatnya, dan umatnya hingga akhir zaman.

Penulisan Tesis ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata dua. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Hanafi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Dr. Darmawan yang sudah membantu dan membimbing saya dalam penyelesaian tesis ini dengan maksimal.
5. Seluruh Dosen beserta staf dan karyawan Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan pengetahuan selama saya menempuh pendidikan.
6. Habib Abdullah Bagir bin Ahmad Alattas, Habib Muhammad bin Ahmad Alattas, KH.R. Najib AQM, KH. Muhtarom Ahmad dan KH. Hilmy

Muhammad yang telah membantu dan memberikan saran kepada saya dalam proses penelitian.

7. Kedua orang tua tercinta, Mama saya Hj. Lily Anifia dan Abah saya H. Abdul Ghofur yang sudah mensupport saya berupa kasih sayang, doa, motivasi, materiil dan yang lainnya yang tidak bisa terbalaskan sampai kapanpun, Adik saya Yasmine Mursyaisya Asshiddiqia yang telah memberikan semangat dan doa serta menghibur saya.
8. Para Habaib dan Kyai yang selalu memberikan doa, menjaga, memberikan nasehat dan juga motivasi. Khususnya Keluarga Roudloh dan PONPES Al Munawwir Krapyak Yogyakarta yang telah membimbing saya.
9. Sahabat-sahabat kuliah seperjuangan 2 tahun suka duka dilalui selama menempuh pendidikan, semoga apa yang menjadi cita-cita kita tercapai.
10. Sahabat-sahabati RAYON PMII Ashram Bangsa yang inshallah kelak kita, kalian menjadi kaum intelek, dan pemimpin bangsa yang baik amin.
11. Teman-teman LAZISNU PWNU DIY dan LAZISNU PCNU BANTUL semua yang tidak dapat saya sebut satu persatu terimakasih sudah mendukung saya dan mendoakan saya
12. Sahabat-sahabat dekat saya yang sangat berjasa terimakasih untuk segala hal dan pembelajarannya Teman-teman MES angkatan 2017 dan Pondok yang sama sama berjuang menuntut ilmu sampai akhir studi.
13. Kepada semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini

Semoga kebaikan dan jasa-jasa kalian dibalas oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga tesis ini dapat bermanfaat sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 10 Maret 2019

Penyusun,

Muhammad Ash-Shiddiqy

NIM. 17208010011



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
INTISARI.....	ii
ABSTRAK.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
SURAT PENGESAHAN TESIS.....	v
SURAT PERNYATAAN TESIS	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
HALAMAN MOTTO	xiii
HALAMAN PERSEMBAHAN	xvi
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan Penelitian.....	13
D. Manfaat penelitian	13
E. Sistematika pembahasan	14
BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	16
A. Telaah Pustaka.....	16
B. Kerangka Teoritik.....	16
1. Teori Mankiw	16
2. ISSI.....	18
3. IPL.....	19
3. SBIS	20
4. Inflasi.....	24
5. Nilai Tukar.....	26
6. Peneletian terdahulu	31
7. Kerangka berpikir	36
8. Hipotesis	38
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	42
A. Ruang lingkup Penelitian	42
B. Teknik Pengumpulan Data	42
C. Metode analisis	43
D. Definisi operasional	50
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	53
A. Gambaran Umum	53
B. Analisis dan pembahasan	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	86

A. Kesimpulan	86
B. Saran	87
DAFTAR PUSTAKA.....	89



DAFTAR TABEL DAN GAMBAR

Tabel

Tabel 1.1 Perkembangan ISSI, IPI, SBIS, Inflasi dan nilai tukar	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 2.2 Kerangka Berpikir	76
Tabel 4.1 Hasil uji adf.....	66
Tabel 4.2 Hasil Uji adf tingkat 1	67
Tabel 4.3 Hasil Uji laq optimum	68
Tabel 4.4 uji stabilitas var	69
Tabel 4.5 uji kointegrasi.....	70
Tabel 4.6 hasil uji granger.....	71
Tabel 4.7 estimasi var	76
Tabel 4.8 impulse response ISSI	80
Tabel 4.9 respon issi	82
Tabel 4.10 variance descomposition.....	82

Gambar

Gambar 4.1 Perkembangan ISSI	55
Gambar 4.2 Perkembangan IPI.....	58
Gambar 4.3 Perkembang SBIS.....	60
Gambar 4.4 Perkembangan Inflasi	62
Gambar 4.5 Perkembangan nilai tukar.....	64
Gambar 4.6 impulse response ISSI terhadap IPI.....	77
Gambar 4.7 impulse response ISSI terhadap SBIS	78
Gambar 4.8 impulse response ISSI terhadap inflasi.....	78
Gambar 4.9 impulse response ISSI terhadap nilai tukar.....	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Penelitian.....	i
Lampiran 2: hasil uji adf	ii
Lampiran 3: Hasil uji laq optimum.'.....	iii
Lampiran 4: hasil uji stabilitas var.....	iv
Lampiran 5: hasil uji kointegrasi.....	v
Lampiran 6: hasil uji granger.....	vi
Lampiran 7: hasil impulse response.....	vii
Lampiran 8: hasil var.....	viii
Lampiran 9: hasil discoensi var.....	xi
Lampiran 10: Penelitian terdahulu.....	x
Lampiran 11: <i>curruculum vitae</i>	xi

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai sesuatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta. Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat sekarang ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Dalam konsep Islam dinyatakan bahwa semua harta dan benda seluruh alat produksi hakikatnya adalah mutlak milik Allah SWT. Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. (Rodoni, 2009:2)

Melihat faktor masa depan yang penuh dengan ketidakpastian membuat banyak orang mengalokasikan sebagian dananya untuk berinvestasi. Karena hakikatnya manfaat investasi akan diterima dimasa mendatang. Sebagai salah satu wahana investasi, pasar modal merupakan *financial assets* untuk memobilisasi modal dan sekaligus membuat perusahaan menjadi lebih profesional. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern, sehingga pasar modal disebut juga sebagai indikator utama perekonomian negara (*leading indicator of economy*). (Pasaribu dan Firdaus, 2013)

Pasar modal merupakan indikator kemajuan suatu negara (Tandelilin, 2011) karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan

dana segar dari masyarakat (pemodal) atau biasa dikatakan, pasar modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak surplus dana (*surplus fund*) dengan pihak yang membutuhkan dana dalam kerangka investasi (Robert Ang, 1995:3)

Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham yang dijadikan sebagai alternatif investasi. Tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan indeks produksi industri (IPI) adalah beberapa variabel makroekonomi yang memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal secara langsung. Perubahan-perubahan tingkat inflasi, SBIS, Kurs dan IPI akan direspon langsung oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko.

Dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia dimana mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim membuat bursa efek Indonesia (BEI) kini juga memiliki produk-produk dan saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip islam. Pada prakteknya pasar modal syariah tidaklah jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, hanya saja ada beberapa batasan dalam penentuan produk dan mekanisme transaksi yang harus sesuai dengan syariat islam.

Pada tanggal 12 Mei 2011, DSN-MUI meluncurkan fatwa DSN-MUI No.80 dan indeks saham syariah. Fatwa DSN-MUI No.80 tentang penerapan prinsip-prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek di pasar regular bursa efek dan indeks saham syariah yang dimiliki BEI saat ini ada dua yaitu ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dan JII (*Jakarta Islamic index*). Indeks Saham

Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks pasar modal berbasis syariah di BEI yang diterbitkan oleh Bapepam-LK sebagai regulator yang berwenang dan bekerjasama dengan DSN-MUI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam DES dan tercatat di BEI. Secara historis, walaupun indeks ini tergolong masih baru namun pergerakan ISSI pada bulan Juli 2013 sampai dengan Juli 2018 bergerak fluktuatif dan menunjukkan trend naik. Hal ini menandakan bahwa ada faktor-faktor yang secara sensitif mempengaruhi fluktuasi pergerakan ISSI.

Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di bursa efek Indonesia dan terdaftar dalam daftar efek syariah (DES). Alasan yang melatarbelakangi dibeentuknya ISSI adalah untuk memisahkan antara saham syariah dengan saham non-syariah yang dahulunya disatukan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menginvestasikan modalnya pada saham syariah tidak lagi salah tempat.

Walaupun baru dibentuk pada pertengahan Mei 2011, namun perkembangan saham syariah yang terdaftar di ISSI menampilkan trend positif. Meskipun ISSI ini baru saja dibentuk namun perkembangannya menunjukkan trend yang sangat positif. Pertumbuhan ISSI yang selalu terjadi setiap periodenya ini tidak terlepas karena pertumbuhan pangsa pasar syariah yang telah tumbuh dan berkembang di Indonesia beberapa tahun belakangan ini. Pertumbuhan pangsa pasar syariah yang berawal dari sektor perbankan yang kemudian merambah ke asuransi dan kini eranya telah masuk pada pasar modal. Inilah yang dijadikan

kesempatan oleh beberapa perusahaan atau emiten untuk mengeluarkan indeks syariah agar dapat menarik minat para masyarakat penanam modal yang ingin berinvestasi pada indeks syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memberikan kesempatan para Investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang sesuai prinsip syariah. ISSI merupakan Indeks Saham Syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan yang tergabung pada Daftar Efek Syariah (DES). Meskipun baru dibentuk pada Mei 2011 tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan yang cukup bagus pada setiap periode (Nasir, dkk, 2016).

Tabel 1.1

Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Produksi Industri, SBIS, inflasi, dan kurs di Indonesia periode 2012-2018

TAHUN	ISSI (miliar)	KURS (rupiah)	INFLASI (persen)	IPI (persen)	SBIS (persen)
2012	2.451.334,37	9.670	4.30	8.37	4.8
2013	2.557.846,77	12.189	8.38	8.36	7.21
2014	2.946.892,79	12.440	8.36	8.56	6.9
2015	2.600.850,72	13.795	3.35	8.43	7.1
2016	3.175.053,04	13. 600	3.02	8.57	5.9
2017	5.799.843,26	13.960	3.61	8.67	5.2
2018	5.703.485,90	14.981	3.13	8.78	6.9

Sumber : Bank Indonesia, Bursa Efek Jakarta, Duniainvestasi.com (diolah)

Pada table 1.1 dapat dilihat bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2012 sampai 2018 selalu mengalami peningkatan kecuali pada tahun 2015 ISSI mengalami sedikit penurunan sebesar 300.042,07 miliar menjadi 2.600.850,72. Nilai ISSI paling tinggi terdapat pada tahun 2018 yaitu sebesar 5.703.485,90 miliar. Dengan demikian perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya.

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan inflasi mengalami fluktuatif setiap tahunnya. dapat dilihat bahwa tingkat inflasi dari tahun 2012-2018 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2012 – 2013 inflasi mengalami kenaikan yang cukup tinggi sebesar 4.08% dari 4.30% menjadi 8.38%, ISSI pun juga mengalami kenaikan pada tahun tersebut, dari 2.451.334,37 menjadi 2.557.846,77. Pada tahun 2013 – 2014 inflasi mengalami penurunan sebesar 0.02% dari 8.38% menjadi 8.36%, tetapi ISSI mengalami kenaikan dari 2.557.846,77 menjadi 2.946.892,79 pada tahun yang sama. Pada tahun 2014 - 2015 inflasi mengalami penurunan sebesar 5.01% dari 8.36% menjadi 3.35%, ISSI pun pada tahun yang sama juga mengalami penurunan dari 2.946.892,79 menjadi 2.600.850,72. Pada tahun 2015 – 2016 inflasi kembali mengalami penurunan sebesar 0.33% dari 3.35% menjadi 3.02%, tetapi ISSI mengalami kenaikan dari 2.600.850,72 menjadi 3.175.053,04.

Fenomena ini menunjukkan adanya ketidak konsistenan hubungan antara tingkat inflasi dengan ISSI. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah dan Rizki Khoiroh (2015) inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap ISSI,

artinya jika inflasi naik maka akan menurunkan ISSI dan sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan table 1.1 pada tahun 2013 -2014 ketika inflasi mengalami penurunan ISSI justru mengalami kenaikan. Namun teori tersebut bertentangan pada table 1.1 pada tahun 2012 – 2013 inflasi mengalami kenaikan namun ISSI juga mengalami kenaikan, dengan kata lain inflasi dan ISSI memiliki hubungan positif. Karena ketidak konsistenan ini maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Pada table 1.1 bisa terlihat juga bahwa IPI cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2012 – 2016, pada tahun 2012-2013 IPI mengalami penurunan sebesar 0.01% dari 8.37% menjadi 8.36%, tetapi pada tahun yang sama ISSI mengalami kenaikan dari 2.451.334.37 menjadi 2.557.846.77. Pada tahun 2013-2014 IPI naik 0.2% dari 8.36% menjadi 8.56%, ISSI juga mengalami kenaikan dari 2.557.846,77 menjadi 2.946.892,79 pada tahun yang sama. Pada tahun 2014-2015 IPI mengalami penurunan 0.13% dari 8.56% menjadi 8.43%, ISSI pun pada tahun yang sama juga mengalami penurunan dari 2.946.892,79 menjadi 2.600.850,72. Pada tahun 2015-2016 IPI mengalami peningkatan sebesar 0.14% dari 8.43% menjadi 8.57%. ISSI juga mengalami kenaikan dari 2.600.850,72 menjadi 3.175.053,04.

Fenomena ini telah terjadi hubungan yang cenderung konsisten antara variabel IPI dengan variabel ISSI, hal ini diperkuat dari penelitian yang dilakukan Rowland (2013) yang menyatakan adanya hubungan positif antara Indeks Produksi Industri (IPI) dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang artinya ketika IPI mengalami kenaikan maka ISSI juga mengalami kenaikan dan

sebaliknya. Untuk memperkuat teori yang ada maka harus dilakukan penelitian secara lanjut.

Pada table 1.1 dapat dilihat bahwa nilai tukar (kurs) pada tahun 2012-2015 selalu mengalami kenaikan. Pada tahun 2012-2013 nilai tukar (kurs) mengalami kenaikan dari 9670 menjadi 12.189, Pada tahun yang sama ISSI mengalami kenaikan dari 2.451.334,37 menjadi 2.557.846,77. Pada tahun 2013-2014 nilai tukar (kurs) mengalami kenaikan dari 12.189 menjadi 12.440, ISSI juga mengalami kenaikan dari 2.557.846,77 menjadi 2.946.892,79 pada tahun yang sama. Pada tahun 2014-2015 nilai tukar (kurs) mengalami kenaikan kembali dari 12.440 menjadi 13.795, tetapi ISSI pada tahun yang sama mengalami penurunan dari 2.946.892,79 menjadi 2.600.850,72. Pada tahun 2015-2016 nilai tukar (kurs) mengalami penurunan dari 13.795 menjadi 13.600, ISSI pada tahun yang sama mengalami kenaikan dari 2.600.850,72 menjadi 3.175.053,04.

Fenomena ini menunjukkan adanya ketidak konsistenan antara nilai tukar (kurs) dengan ISSI, menurut penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah dan Rizki Khoiroh (2015) nilai tukar (kurs) berpengaruh negative terhadap ISSI, artinya semakin tinggi nilai tukar (kurs) akan menurunkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan sebaliknya, penelitian ini sesuai dengan table 1.1 pada tahun 2014-2015 ketika nilai tukar (kurs) naik ISSI mengalami penurunan, dan pada tahun 2015-2016 ketika nilai tukar (kurs) turun ISSI mengalami kenaikan. Namun hal ini bertentangan pada table 1.1 tahun 2012-2014 dimana nilai tukar (kurs) dengan ISSI mempunyai hubungan yang positif, artinya ketika nilai tukar (kurs) naik maka ISSI juga ikut naik, hal ini sesuai dengan penelitian Hadelin Hafni

(2015) yang menunjukkan nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap Saham syariah. Karena ketidak konsistenan ini maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Pada table 1.1 dapat dilihat bahwa variabel SBIS mengalami fluktuatif, pada tahun 2012 – 2013 SBIS mengalami kenaikan dari 4.8% menjadi 7.21% pada tahun 2013. Pada tahun yang sama ISSI juga mengalami kenaikan dari 2.451.334.37 menjadi 2.557.846.77. pada tahun 2013 – 2014 SBIS mengalami penurunan dari 7.21% menjadi 5.9% pada tahun 2014, pada tahun yang ISSI justru mengalami tetap mengalami peningkatan dari 2.557.846.77 menjadi 2.946.892.79 pada tahun 2014. Pada tahun 2014-2015 SBIS kembali mengalami peningkatan dari 5.9% menjadi 7.1% pada tahun 2015, pada tahun yang sama ISSI justru mengalami penurunan dari 2.946.892.79 menjadi 2.600.850.72 pada tahun 2015. Pada tahun 2015-2016 SBIS kembali mengalami penurunan dari 7.1% menjadi 5.9% pada tahun 2016, dan pada tahun yang sama pula ISSI mengalami kenaikan dari 2.600.850.72 menjadi 3.175.053.04 pada tahun 2016.

Fenomena ini menunjukkan adanya ketidak konsistenan antara variabel SBIS dengan variabel ISSI, menurut penelitian yang dilakukan oleh Handelin Hafni (2015) SBIS berpengaruh negative terhadap ISSI, penelitian ini sesuai pada table 1.1 dimana pada tahu 2013 sampai dengan 2016 SBIS berpengaruh negative pada ISSI, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Dimas (2013) bahwa SBIS berpengaruh positif terhadap ISSI, penelitian ini sesuai dengan tabel 1.1 pada tahu 2012-2013 ketika SBIS naik ISSI pun mengalami kenaikan. Karena ketidak konsistenan ini maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Teori Mankiw menyatakan bahwa indeks saham di pengaruhi oleh pengaruh Indeks Produksi Industri, sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS), inflasi dan nilai tukar. Banyaknya penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda (Aisyah, Rizki, Amalia, Nassir, Ayuwandira 2015). Diantara hasil penelitian sebelumnya yaitu bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara negative signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, yang artinya dimana semakin tinggi tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah, ISSI dipengaruhi oleh Tingkat Suku Bunga SBI, Jumlah Uang Beredar, dan Kurs Rupiah secara simultan. Namun secara parsial, ISSI dipengaruhi secara signifikan positif oleh Tingkat Suku Bunga SBI dan Jumlah Uang Beredar, sedangkan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap ISSI. ISSI model jangka pendek dipengaruhi oleh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar (JUB) pada tingkat kepercayaan 90%. ISSI dipengaruhi Inflasi di lag pertama secara signifikan mempengaruhi *Indonesia Stock Index Syariah*. ISSI juga dipengaruhi oleh JUB.

Indeks Produksi Industri (IPI) merupakan indikator yang mencerminkan kondisi indeks produksi di suatu negara. IPI dalam pasar modal Indonesia terdiri atas pergerakan saham di BEI yang tergabung dalam satu indeks yang dinamakan IPI. Membaiknya IPI dalam pasar modal mencerminkan kondisi ekonomi industri di Negara. Secara umum meningkatnya IPI juga akan mempengaruhi indeks lainnya, terutama indeks saham syariah.

Investasi dalam bidang syariah tidak selalu kepada saham syariah saja, akan tetapi ada juga produk investasi syariah yang berkembang pesat di Indonesia

yaitu SBIS. Sama seperti halnya Indeks syariah, SBIS juga merupakan salah satu instrument di bidang investasi syariah yang juga memberikan *return* dari hasil investasinya terhadap SBIS tersebut sama seperti *return* yang akan kita dapatkan apabila kita berinvestasi pada indeks syariah. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) juga selalu mengalami perubahan tiap bulan. Fluktuasi tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tersebut mampu mempengaruhi bank syariah untuk berinvestasi di Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dengan begitu bank syariah mampu mendapatkan keuntungan, dan bagi hasil pada nasabah tabungan atau deposito juga akan meningkat. Hal tersebut dapat mempengaruhi investor untuk beralih berinvestasi di bank syariah dibandingkan pasar modal.

Inflasi memiliki dampak positif dan negative tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiperinflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Tak hanya orang miskin, orang kaya pun akan terkena dampak inflasi. Nilai uang yang mereka miliki akan sama-sama tergerus. Tapi, tentu saja, daya tahan masing-masing orang untuk bias memikul dampak inflasi berbeda-beda. Orang miskin merasakan dampak paling pahit. (Mc Eachern, 2000:133)

Tingkat inflasi suatu Negara sangat berpengaruh terhadap tingkat investasi suatu Negara karena pasar modal berkembang pesat apabila didalam suatu Negara berlangsung perkembangan makro seperti diantaranya tingkat inflasi yang double digit atau sampai hyperinflation. ISSI merupakan salah satu instrumen alat investasi yang ada di dalam pasar modal di Indonesia. Tingkat inflasi yang selalu berubah tiap bulannya sangat memungkinkan untuk mempengaruhi tingkat investasi pada pasar modal di Indonesia khususnya pada ISSI. (Baasir, 2003;265)

Dari variable makro ekonomi lainnya, hubungan antara nilai tukar rupiah (kurs) dan investasi menarik untuk dikaji. Kekuatan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing menggambarkan kondisi perekonomian suatu Negara sedang membaik. Khususnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar mencerminkan perekonomian Indonesia yang sedang membaik dan stabil yang akan memberikan daya tarik kepada investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Hal ini yang kemudian akan berpengaruh terhadap iklim investasi dalam negeri, karena sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di suatu negara para investor tentunya akan melihat perekonomian di negara tersebut terlebih dahulu, khususnya yang diinvestasikan pada saham yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dari penjelasan di atas, kita dapat menarik kesimpulan bahwa adanya pengaruh antara inflasi dan investasi. Apabila kita melakukan investasi di bidang saham, tingkat inflasi jelas juga akan berdampak pada harga saham itu sendiri. Begitu juga hubungan antara nilai tukar (kurs) dengan kegiatan investasi

masyarakat yang khususnya berinvestasi pada sektor saham syariah yang terdaftar pada ISSI, dan juga Hubungan antara IPI dengan ISSI, dan SBIS dengan ISSI.

Oleh karena penjelasan yang telah penulis jelaskan di atas, penulis mencoba mengetahui variable apa saja yang mempengaruhi ISSI, maka penelitian ini penulis beri judul **“Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”** diharapkan penelitian ini menarik dan perlu untuk dilakukan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan pada latar belakang masalah di atas, ternyata perkembangan pasar modal dan khususnya pasar modal syariah juga dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi makro dan ekonomi moneter suatu negara seperti IPI, SBIS, inflasi dan nilai tukar.

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018?
2. Bagaimana pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018?
3. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018?

4. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018.
- d. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar terhadap minat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, Indeks Produksi Industri, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2012 sampai dengan 2018 dan sebagai syarat kelulusan tugas akhir penulis, serta media penulisan

dalam mengaplikasikan ilmu yang diperoleh dan dipelajari selama perkuliahan.

2. Bagi Investor

Dapat dijadikan sebagai salah satu referensi untuk pengambilan keputusan investasi syariah bagi Investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal, terutama saham syariah.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti tentang saham syariah, sekaligus sebagai sumber motivasi dan inspirasi untuk mengembangkan aspek analisis.

4. Bagi Pemerintah

Dapat dijadikan bahan pertimbangan dan referensi dalam menentukan kebijakan yang tepat untuk mengembangkan saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

E. Sistematika Pembahasan

Bab I berisi pendahuluan yang memuat latar belakang diangkatnya judul penulisan ini dan fenomena-fenomena yang menyertainya. Selain itu, pada bab ini juga dijelaskan tentang rumusan masalah yang dijawab melalui hasil penelitian serta tujuan, manfaat dan sistematika pembahasan yang menjelaskan secara singkat isi dari tulisan yang disusun.

Bab II berisi tentang teori-teori yang digunakan atau melandasi variabel-variabel dalam penelitian skripsi. Dalam bab ini memuat teori-teori

terkait variabel-variabel yang digunakan, serta kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

Bab III memaparkan metodologi penelitian yang digunakan oleh peneliti untuk mengetahui hasil dan hubungan dari variabel independen dan dependen. Di samping itu, bab ini juga memaparkan tentang populasi dan sampel, sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis data yang akan digunakan.

Bab IV berisi tentang hasil dan pembahasan setelah dilakukan penelitian terhadap variabel-variabel yang dilibatkan. Hasil dari penelitian ini berupa pembuktian hipotesis dan pembahasan hasil analisa data.

Bab V berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Selain itu, bab ini juga memuat saran-saran yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan baik untuk peneliti selanjutnya maupun masyarakat pada umumnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan metode analisis *Vector Autoregressive* (VAR) dan mengacu kepada hipotesis penelitian maka pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Indeks Produksi Industri (IPI) berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan uji kausalitas granger, variabel IPI tidak memiliki hubungan kausalitas satu arah maupun dua arah dengan ISSI.
2. Berdasarkan analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan uji kausalitas granger, variabel SBIS memiliki hubungan kausalitas satu arah dengan ISSI.
3. Berdasarkan analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan uji kausalitas granger, variabel Inflasi memiliki hubungan kausalitas satu arah dengan ISSI. Berdasarkan uji *forecasting error variance decomposition* variabel yang pengaruh guncangannya paling besar yaitu inflasi dengan pengaruh sebesar 2.82 persen pada periode ke-2 dan meningkat sampai menjadi 18.9 persen pada periode ke-10.
4. Berdasarkan analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh positif dan negatif terhadap Indeks Saham Syariah

Indonesia. Berdasarkan uji kausalitas granger, variabel Nilai Tukar memiliki hubungan kausalitas satu arah dengan ISSI.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapatkan dari penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Bank Indonesia sebagai penggerak utama moneter di Indonesia diharapkan mampu menjaga kestabilan tingkat SBIS, nilai tukar rupiah, inflasi di masyarakat setiap periodenya. OJK juga diharapkan dapat memberikan stimulus terhadap pasar modal syariah yang akhirnya dapat mengundang para investor untuk lebih memilih indeks syariah daripada indeks konvensional. Selain untuk meningkatkan para investor di pasar modal syariah cara ini juga efektif untuk mengendalikan tingkat inflasi dengan cara mengendalikan jumlah uang beredar di masyarakat karena masyarakat menggunakan uangnya untuk ber-investasi di pasar modal syariah.
2. Diharapkan kedepannya IPI, SBIS, Inflasi dan nilai tukar dapat stabil dan berpengaruh lebih besar lagi untuk menumbuhkan indeks syariah ini. Kerja sama yang optimal antara bank Indonesia dengan OJK sebagai pengawas lembaga-lembaga syariah juga diharapkan mampu meningkatkan pertumbuhan ISSI kedepannya.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel ekonomi lainnya misalkan

ekonomi mikro. Hal ini guna untuk melihat pengaruh ISSI secara keseluruhan terhadap variabel – variabel yang ada di dalam ekonomi.



DAFTAR PUSTAKA

- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: IN MEDIA.
- Baasir, F. 2003. *Pembangunan dan Crisis*. Jakarta : Pustaka Harapan.
- Bodie, Zvi, Alax Kane dan Alan J Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Ed 9 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, dkk. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Kedua. Jakarta Salemba Empat.
- Eugene, Brigham dan Joel F. Hauston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Muh. Abdul. 2012. *Teori Ekonomika*. Edisi 1. Tangerang: Jelajah Nusa.
- Hamid, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba Empat..
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hasanah, Erni Umi, dan Danang Sunyoto. 2013. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro (Teori & Soal Edisi Terbaru)*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Pubishing Service).
- Karim, Adiwarman A. 2015. *Ekonomi Makro Islam Ed 3, Cet 8*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Latumaerissa, Julius R. 2015. *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Mankiw, N. Gregory 2003. *Teori Makroekonomi Edisi Kelima*. Terjemahan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Naf'an. 2014. *Ekonomi Makro: Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter Buku 2. 1st*. Yogyakarta : BPFE- Yogyakarta
- Pramono, Nindyo. 2013. *Hukum PT Go Public dan Pasar Modal*. Ed I. Yogyakarta: ANDI.
- Rahardja, Prathama, dan Mandala Manurung. 2008. *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar, edisi ke-4*. Jakarta: FE UI.

Rodoni, Ahmad. 2009. *Investasi Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.

Jurnal

Antonio, Muhammad Syafii, Hafidhoh dan Hilman Fauzi. 2013. *The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between In Indonesia And Malaysia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. April 2013 hal. 396.

Dwita, Vindyarini dan Rose Rahmidani. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Vol. 1 No. 1. Maret 2012 hal.61-62.

Mardiyanti, Umi dan Ayi Rosalina. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 4, No. 1 hal. 1-14.

Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Mikail Firdaus. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Jurnal Ekonomi & Bisnis Vol. 7, No. 2, Juli 2013: 117-128.

Rachmawati, Martien dan Nisful Laila. 2015. Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). JESTT Vol. 2 No. 11. Nov 2015 hal.928-942.

Rimbano, Dheo. 2015. *Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis Vol. 13 Bulan Mei. ISSN 2085-1375 hal. 41-59.

Silim, Lusiana. 2013. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011*. Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No.2 hal. 1-18.

Vejzagic, Mirza dan Hashem Zarafat. *Relationship Between Macroeconomic Variable And Stock Market Index: Co-Integration Evidence From FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index*. Asian Journal Of Management Sciences & Education Vol. 2 No. 4 Oktober 2013: hal. 94-108.

Lampiran I

data issi	ISSI	IPI	sbis 3799	inflasi	kurs
31/01/2012	130,7370	-0,13		3,56	9450
29/02/2012	133,4500	2,8	3.806	3,65	9130
30-03-2012	138,7400	-3	3.567	3,97	9226
30-04-2012	139,9840	0,9	3.155	4,5	9236
31-05-2012	128,1160	4,77	3.160	4,45	9613
29-06-2012	131,6100	1,37	3.155	4,53	9527
31-07-2012	137,8570	1,47	2662	4,56	9532
31-08-2012	135,9600	-9,54	2372	4,58	9608
28/09/2012	143,9590	8,76	2.495	4,31	9636
31-10-2012	147,7750	7,82	2382	4,61	9663
30-11-2012	143,8890	-3,42	2763	4,32	9653
28-12-2012	144,9950	-0,01	3455	4,3	9718
31-01-2013	147,5100	-1,41	3970	4,57	9746
28-02-2013	157,6420	0,24	4595	5,31	9715
28-03-2013	162,6410	0,24	4.855	5,9	9768
30-04-2013	166,9120	1,37	4958	5,57	9771
31-05-2013	169,8140	1,45	5.048	5,47	9851
28-06-2013	164,2400	-2	4.623	5,9	9879
31-07-2013	154,2200	1,71	4423	8,61	10329
30-08-2013	143,9220	-1,65	3848	8,79	10979
30-09-2013	145,1550	2,64	3610	8,4	11671
31-10-2013	151,3080	1,45	4.472	8,32	11290

29-11-2013					
	143,0290	-1,57	4.467	8,37	12037
30-12-2013					
	143,7060	0,99	4.712	8,38	12250
30-01-2014					
	146,8580	-0,03	4.847	8,22	12287
28-02-2014					
	152,8780	-0,61	5.237	7,75	11,692
28-03-2014					
	157,3540	0,17	5.377	7,32	11461
30-04-2014					
	158,8310	0,39	5.977	7,25	11590
30-05-2014					
	161,0810	2,48	6.414	7,32	11669
30-06-2014					
	159,7470	0,05	6.792	6,7	12029
25-07-2014					
	167,3420	-2,64	5.890	4,53	11649
29-08-2014					
	168,9820	2,63	6.120	3,99	11776
30-09-2014					
	166,7660	6,34	6.490	4,53	12273
31-10-2014					
	163,4120	-2,64	6.680	4,83	12142
31-11-2014					
	166,1050	-2,12	6.530	6,23	12257
30-12-2014					
	168,6380	2,64	8.130	8,36	12502
30/01/2015	171,4970	-1,29	8.050	6,96	12688
27-02-2015	174,3170	-2,97	9.040	6,29	12927
31-03-2015					
	174,0980	4,84	8.810	6,38	13149
30-04-2015					
	161,7100	1,31	9.130	6,79	13002
29-05-2015					
	167,0660	-3,31	8.858	7,15	13277
30-06-2015					
	157,9190	2,62	8.458	7,26	13398
31-07-2015					
	154,4970	-3,2	8.163	7,26	13548
31-08-2015					
	142,3060	3,93	8.585	7,18	14097
30-09-2015					
	134,3920	2,6	7.720	6,83	14730
30-10-2015					
	140,9560	1,35	7.330	6,25	13707

30-11-2015					
	139,7990	-1,74	6.495	4,89	13909
30-12-2015					
	145,0610	2,26	6.280	3,35	13864
29-01-2016					
	144,8830	-0,27	6.275	4,14	13915
29-02-2016					
	151,1470	1,58	7.288	4,42	13462
31-03-2016					
	155,9200	0,13	7.038	4,45	13342
29-04-2016					
	157,4600	-1,08	7.683	3,6	13270
31-05-2016	156,3510	3,47	7.225	3,33	13683
30-06-2016	165,9410	3,50	7.470	3,45	13246
29-07-2016		-2,47	8.130	3,21	13159
	173,7450				
31-08-2016		1,35	8.947	2,79	13367
	178,6650				
30-09-2016		-3,23	9.442	3,07	13063
	176,9290				
31-10-2016					
	179,2210	1,37	10.333	3,31	13116
30-11-2016					
	169,9970	-0,2	11.028	3,58	13631
30-12-2016					
	189,8600	-0,12	10.788	3,02	13503
30-01-2017					
	172,2980	-1,6	6.000	3,49	13410
28-02-2017					
	174,7450	1,9	6.010	3,83	13414
31-03-2017					
	180,4920	2,42	6.050	3,61	13388
28-04-2017					
	184,6910	-0,83	6060	4,17	13394
31-05-2017					
	183,1220	3,69	6070	4,33	13388
22-06-2017					
	185,2170	-4,02	0	4,37	13386
31-07-2017					
	184,5430	2,46	6020	3,88	13390
31-08-2017					
	186,0850	1,35	5600	3,82	13418
29-09-2017	184,2290	-3,23	5260	3,72	13559

31-10-2017	185,8520	1,37	5300	3,58	13640
30-11-2017	180,1610	0,2	5270	3,3	13582
29-12-2017	189,8600	-1,2	5270	3,61	13616
31-01-2018	197,4640	3,21	5270	3,25	13480
28-02-2018	195,7280	-0,88	5280	3,18	13776
29-03-2018	183,5890	-0,89	5280	3,4	13825
30-04-2018	180,9320	3,91	5270	3,41	13946
31-05-2018	177,0210	2,64	5270	3,23	14021
29-06-2018	173,2540	-10,4	4430	3,12	14476
31-07-2018	176,7510	12,93	5430	3,18	14485
31-08-2018	178,5620	3,44	6170	3,2	14785
27-09-2018	176,7280	2,23	6460	2,88	15004
31-10-2018	174,1420	0,34	6660	3,16	15303
30-11-2018	178,2220	2,44	6710	3,23	14411
28-12-2018	183,9980	3,44	6930	3,13	14596

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

Hasil Uji ADF

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process) Series: ISSI, IPI, SBIS, INFLANSI, KURS Date: 02/19/19 Time: 15:56 Sample: 2012M01 2018M12 Exogenous variables: None Automatic selection of maximum lags Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 2 Total number of observations: 411 Cross-sections included: 5				
<u>Method</u>		<u>Statistic</u>	<u>Prob.**</u>	
ADF - Fisher Chi-square		266.796	0.0000	
ADF - Choi Z-stat		-5.86362	0.0000	
** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.				
Intermediate ADF test results UNTITLED				
<u>Series</u>	<u>Prob.</u>	<u>Lag</u>	<u>Max Lag</u>	<u>Obs</u>
ISSI	0.8515	0	11	83
IPI	0.0000	0	11	83
SBIS	0.4991	2	11	81
INFLANSI	0.4387	2	11	81
KURS	0.9774	0	11	83

Hasil uji laq optimum

VAR Lag Order Selection Criteria Endogenous variables: ISSI IPI INFLANSI SBIS KURS Exogenous variables: C Date: 02/19/19 Time: 16:01 Sample: 2012M01 2018M12 Included observations: 77						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2031.243	NA	6.42e+16	52.88943	53.04162	52.95031
1	-1725.966	562.9781	4.43e+13	45.60951	46.52268*	45.97477*
2	-1695.325	52.52797	3.86e+13*	45.46298*	47.13713	46.13263
3	-1670.849	38.78066*	3.99e+13	45.47659	47.91171	46.45061
4	-1649.018	31.75387	4.51e+13	45.55890	48.75500	46.83731
5	-1630.191	24.93949	5.66e+13	45.71924	49.67632	47.30204
6	-1614.258	19.03708	7.95e+13	45.95475	50.67280	47.84192
7	-1581.393	34.99908	7.55e+13	45.75046	51.22949	47.94202
* indicates lag order selected by the criterion LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level) FPE: Final prediction error AIC: Akaike information criterion SC: Schwarz information criterion HQ: Hannan-Quinn information criterion						

Hasil Uji Stabilitas Var

Roots of Characteristic Polynomial Endogenous variables: ISSI IPI INFLANSI SBIS KURS Exogenous variables: C Lag specification: 1 2 Date: 02/19/19 Time: 16:03	
Root	Modulus
0.980429	0.980429
0.873074 - 0.111969i	0.880224
0.873074 + 0.111969i	0.880224
0.716903	0.716903
-0.246007 - 0.612659i	0.660204
-0.246007 + 0.612659i	0.660204
-0.391164	0.391164
0.338939	0.338939
-0.254508	0.254508
-0.099574	0.099574
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	

Hasil uji Kointegrasi

Date: 02/19/19 Time: 16:07

Sample (adjusted): 2012M04 2018M12 Included

observations: 81 after adjustments Trend

assumption: Linear deterministic trend Series:

ISSI IPI SBIS INFLANSI KURS

Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.522374	98.28404	69.81889	0.0001
At most 1	0.195574	38.43090	47.85613	0.2836
At most 2	0.145727	20.80321	29.79707	0.3700
At most 3	0.092456	8.045388	15.49471	0.4606
At most 4	0.002310	0.187321	3.841466	0.6652

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized	Max-Eigen	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.522374	59.85314	33.87687	0.0000
At most 1	0.195574	17.62769	27.58434	0.5263
At most 2	0.145727	12.75782	21.13162	0.4748
At most 3	0.092456	7.858068	14.26460	0.3933
At most 4	0.002310	0.187321	3.841466	0.6652

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
-0.025164	-0.877010	0.000110	-0.106690	0.000110
0.076993	0.041980	-0.000271	-0.286235	-0.000809
0.032127	0.009264	0.000287	0.634833	-0.000275
0.047059	0.008667	-0.000217	0.237295	0.000274
0.000983	0.028148	-0.000377	0.159494	-0.000172

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(ISSI)	0.975693	-0.088469	-0.273693	-1.230587	0.139119
D(IPI)	2.591655	0.050282	-0.314653	0.178419	-0.002173
D(SBIS)	-101.3251	206.9353	-331.1574	253.1991	36.83023
D(INFLANSI)	-0.037064	0.219946	-0.020178	-0.047902	-0.010294
D(KURS)	46.30156	62.49100	81.44388	19.61116	2.115432

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -1779.594

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1.000000	34.85197 (3.83491)	-0.004389 (0.00248)	4.239829 (3.43089)	-0.004371 (0.00312)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(ISSI)	-0.024552 (0.01550)
D(IPI)	-0.065216 (0.00812)
D(SBIS)	2.549729 (4.55568)
D(INFLANSI)	0.000933 (0.00172)
D(KURS)	-1.165125 (0.82153)



ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1.000000	0.000000	-0.003502 (0.00173)	-3.844151 (2.40527)	-0.010611 (0.00220)
0.000000	1.000000	-2.54E-05 (8.7E-05)	0.231952 (0.12111)	0.000179 (0.00011)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)				
D(ISSI)	-0.031364 (0.04989)	-0.859406 (0.54077)		
D(IPI)	-0.061345 (0.02612)	-2.270795 (0.28318)		
D(SBIS)	18.48226 (14.5249)	97.55015 (157.444)		
D(INFLANSI)	0.017867 (0.00510)	0.041739 (0.05530)		
D(KURS)	3.646233 (2.57327)	-37.98356 (27.8931)		
3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -1764.401				
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)				
ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1.000000	0.000000	0.000000	2.778847 (2.32744)	-0.010052 (0.00235)
0.000000	1.000000	0.000000	0.280064 (0.11270)	0.000183 (0.00011)
0.000000	0.000000	1.000000	1890.965 (521.037)	0.159679 (0.52664)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)				
D(ISSI)	-0.040157 (0.05359)	-0.861941 (0.54003)	5.31E-05 (0.00025)	
D(IPI)	-0.071453 (0.02791)	-2.273710 (0.28124)	0.000182 (0.00013)	
D(SBIS)	7.843298 (15.2346)	94.48222 (153.512)	-0.162302 (0.07165)	
D(INFLANSI)	0.017219 (0.00548)	0.041552 (0.05526)	-6.94E-05 (2.6E-05)	
D(KURS)	6.262749 (2.63314)	-37.22905 (26.5329)	0.011581 (0.01238)	
4 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -1760.472				
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)				
ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-0.014261 (0.00286)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	-0.000241 (0.00016)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	-2.704684 (0.99053)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	0.001515 (0.00051)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)				
D(ISSI)	-0.098066 (0.05911)	-0.872606 (0.52415)	0.000320 (0.00028)	-0.544536 (0.44374)
D(IPI)	-0.063057 (0.03165)	-2.272164 (0.28062)	0.000144 (0.00015)	-0.448312 (0.23757)
D(SBIS)	19.75849 (17.0490)	96.67660 (151.169)	-0.217308 (0.07985)	-198.5684 (127.978)
D(INFLANSI)	0.014964 (0.00621)	0.041137 (0.05503)	-5.90E-05 (2.9E-05)	-0.083178 (0.04659)
D(KURS)	7.185622 (2.98342)	-37.05908 (26.4531)	0.007321 (0.01397)	33.52989 (22.3949)

Hasil uji kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests Date: 02/19/19 Time: 16:14 Sample: 2012M01 2018M12 Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
IPI does not Granger Cause ISSI ISSI does not Granger Cause IPI	82	0.43223 0.40874	0.6506 0.6659
SBIS does not Granger Cause ISSI ISSI does not Granger Cause SBIS	82	0.44919 4.15690	0.6398 0.0193
INFLANSI does not Granger Cause ISSI ISSI does not Granger Cause INFLANSI	82	4.36260 0.00329	0.0160 0.9967
KURS does not Granger Cause ISSI ISSI does not Granger Cause KURS	82	10.4847 3.25773	9.E-05 0.0438
SBIS does not Granger Cause IPI IPI does not Granger Cause SBIS	82	0.34698 0.08576	0.7079 0.9179
INFLANSI does not Granger Cause IPI IPI does not Granger Cause INFLANSI	82	0.67680 1.32076	0.5112 0.2729
KURS does not Granger Cause IPI IPI does not Granger Cause KURS	82	0.30282 0.36893	0.7396 0.6927
INFLANSI does not Granger Cause SBIS SBIS does not Granger Cause INFLANSI	82	1.68810 0.72981	0.1916 0.4853
KURS does not Granger Cause SBIS SBIS does not Granger Cause KURS	82	1.92924 0.04496	0.1522 0.9561
KURS does not Granger Cause INFLANSI INFLANSI does not Granger Cause KURS	82	2.31450 1.31847	0.1057 0.2735

Lampiran VII

Response of ISSI:					
Period	ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1	5.437177 (0.42457)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	4.812016 (0.76188)	-0.871450 (0.66443)	-0.122811 (0.60743)	-1.365281 (0.67784)	-2.470941 (0.65071)
3	4.349000 (0.78494)	-0.502235 (0.81153)	0.424944 (0.70286)	-1.806059 (0.80253)	-1.352104 (0.62065)
4	3.812731 (0.81796)	-0.607052 (0.58488)	0.537052 (0.82394)	-1.971155 (0.86916)	-1.258104 (0.60618)
5	3.333414 (0.87570)	-0.440394 (0.52125)	0.691938 (0.90979)	-2.026580 (0.94716)	-0.884616 (0.64136)
6	2.899822 (0.92507)	-0.344808 (0.55952)	0.758948 (0.95330)	-2.001950 (1.01048)	-0.619788 (0.67973)
7	2.521984 (0.96032)	-0.302363 (0.49705)	0.802767 (0.96602)	-1.935890 (1.05230)	-0.362710 (0.71110)
8	2.205405 (0.98362)	-0.236506 (0.45273)	0.810318 (0.95975)	-1.841883 (1.07054)	-0.143690 (0.73392)
9	1.938718 (0.99621)	-0.176942 (0.43622)	0.797891 (0.94143)	-1.727239 (1.06842)	0.041064 (0.74907)
10	1.716026 (0.99919)	-0.145062 (0.40105)	0.769351 (0.91579)	-1.600174 (1.05097)	0.197083 (0.75612)
Response of IPI:					
Period	ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1	0.065290 (0.33157)	3.002173 (0.23443)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.386504 (0.35590)	-1.398071 (0.34046)	0.173554 (0.28834)	0.083128 (0.33766)	0.017963 (0.34322)
3	-0.089897 (0.23480)	-0.516958 (0.36509)	0.071374 (0.30468)	-0.088120 (0.17570)	0.245948 (0.28946)
4	0.023952 (0.13985)	0.918881 (0.33705)	0.016587 (0.08563)	-0.064743 (0.12915)	0.014873 (0.15068)
5	-0.126936 (0.11226)	-0.181310 (0.24897)	0.056798 (0.08614)	0.006459 (0.10095)	0.030875 (0.11549)
6	-0.075766 (0.08268)	-0.275819 (0.24138)	0.038526 (0.08534)	-0.022736 (0.07230)	0.105205 (0.07828)
7	-0.013319 (0.07290)	0.243935 (0.17355)	0.009787 (0.04233)	-0.022306 (0.07445)	0.051682 (0.06017)
8	-0.046838 (0.05837)	0.024201 (0.12211)	0.016431 (0.04474)	0.005284 (0.05427)	0.034395 (0.05329)
9	-0.039966 (0.05223)	-0.098569 (0.11315)	0.013005 (0.04221)	0.004049 (0.04825)	0.055903 (0.04130)
10	-0.012748 (0.04797)	0.053893 (0.06660)	0.001953 (0.03306)	0.002463 (0.04783)	0.042715 (0.03866)
Response of SBIS:					
Period	ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1	-89.68933 (187.239)	320.6164 (185.425)	1663.720 (129.915)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	2.291730 (194.091)	153.6538 (195.427)	606.6316 (170.893)	116.3335 (191.848)	166.6963 (194.362)
3	148.8998 (140.127)	240.0567 (195.122)	710.6436 (155.471)	-19.28649 (133.412)	-19.36768 (99.2962)
4	205.3083 (140.580)	87.02477 (85.4539)	469.2811 (147.518)	-95.85082 (151.138)	-20.78026 (114.613)
5	253.5100 (143.136)	48.95329 (97.4506)	422.0383 (150.543)	-181.2867 (153.601)	-54.37954 (99.3942)
6	269.7385 (145.737)	53.13721 (91.4558)	336.8184 (142.389)	-231.5982 (159.802)	-55.16098 (109.182)
7	263.8464 (147.651)	22.37162 (71.1700)	295.2232 (141.134)	-262.5684 (160.792)	-50.74704 (108.687)
8	249.1039 (148.940)	3.122482 (72.3354)	254.6301 (137.722)	-277.4248 (159.497)	-32.96681 (111.359)
9	230.6151 (149.588)	7.652903 (70.4040)	224.7963 (135.863)	-280.2402 (156.891)	-15.37138 (112.119)
10	208.1641 (149.394)	2.960524 (63.1507)	199.2850 (133.260)	-272.9808 (153.728)	3.867342 (112.587)

Response of KURS:					
Period	ISSI	IPI	SBIS	INFLANSI	KURS
1	-38.62097 (31.7924)	13.50130 (31.6314)	-5.866431 (31.6106)	24.63181 (31.5487)	285.1538 (22.2668)
2	0.879574 (38.6946)	2.476510 (38.9426)	-6.905734 (36.3935)	47.83613 (39.9831)	208.0267 (36.8286)
3	30.71543 (35.4581)	25.96443 (41.5234)	-21.87891 (36.7951)	61.92568 (39.5029)	194.6494 (27.9619)
4	55.37392 (37.4953)	6.603212 (26.5429)	-23.49765 (39.7639)	68.93145 (41.6430)	167.3917 (29.4817)
5	79.14379 (39.7343)	-1.895117 (27.7193)	-27.50128 (42.1866)	69.94946 (43.9692)	148.0713 (29.8885)
6	100.4342 (41.9911)	2.770897 (28.0726)	-28.39873 (43.1144)	67.38342 (46.3458)	127.3018 (31.7898)
7	116.7506 (43.9243)	-2.833939 (24.5781)	-27.91123 (43.8608)	62.84459 (48.1927)	109.3894 (33.1142)
8	130.3189 (45.6831)	-8.083091 (23.4207)	-26.11204 (44.2203)	56.06452 (49.5119)	94.21446 (34.5271)
9	141.3318 (47.2635)	-8.052270 (22.8943)	-23.72290 (44.6000)	48.07034 (50.4355)	80.72076 (35.8141)
10	149.2084 (48.6853)	-9.800731 (21.8659)	-20.55920 (44.9955)	39.60727 (51.1224)	69.13761 (36.9736)
Cholesky Ordering: ISSI IPI SBIS INFLANSI KURS Standard Errors: Analytic					



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

Hasil VAR

Vector Autoregression Estimates					
Date: 02/19/19 Time: 15:39					
Sample (adjusted): 2012M03 2018M12					
Included observations: 82 after adjustments					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
ISSI(-1)	0.806090 (0.10630) [7.58309]	-0.000925 (0.01172) [-0.07892]	-0.061871 (0.05871) [-1.05386]	5.825921 (5.65378) [1.03045]	12.15077 (33.1718) [0.36630]
ISSI(-2)	0.132057 (0.11004) [1.20006]	0.011897 (0.01213) [0.98057]	0.009481 (0.06077) [0.15601]	1.898407 (5.85277) [0.32436]	16.17386 (34.3394) [0.47100]
INFLANSI(-1)	-1.951709 (1.04071) [-1.87536]	1.110717 (0.11474) [9.68026]	0.138225 (0.57477) [0.24049]	50.60685 (55.3518) [0.91428]	172.7201 (324.760) [0.53184]
INFLANSI(-2)	1.386566 (1.02126) [1.35770]	-0.206723 (0.11260) [-1.83597]	-0.416169 (0.56403) [-0.73785]	-5.200454 (54.3172) [-0.09574]	-293.7915 (318.690) [-0.92187]
IPI(-1)	-0.233292 (0.19582) [-1.19138]	-0.003412 (0.02159) [-0.15805]	-0.477620 (0.10815) [-4.41638]	-2.465339 (10.4148) [-0.23671]	8.784323 (61.1060) [0.14376]
IPI(-2)	-0.110897 (0.19728) [-0.56213]	0.028500 (0.02175) [1.31029]	-0.423243 (0.10896) [-3.88454]	8.598795 (10.4927) [0.81950]	40.53447 (61.5628) [0.65842]
KURS(-1)	-0.008665 (0.00218) [-3.97611]	-0.000166 (0.00024) [-0.69255]	6.30E-05 (0.00120) [0.05234]	0.729525 (0.11591) [6.29381]	0.584584 (0.68008) [0.85959]
KURS(-2)	0.008380 (0.00212) [3.94835]	8.91E-06 (0.00023) [0.03806]	0.000268 (0.00117) [0.22848]	0.208716 (0.11289) [1.84888]	-0.580976 (0.66233) [-0.87716]
SBIS(-1)	-0.000215 (0.00031) [-0.68723]	-4.71E-05 (3.4E-05) [-1.36632]	0.000112 (0.00017) [0.65118]	0.001282 (0.01662) [0.07717]	0.376448 (0.09749) [3.86150]
SBIS(-2)	0.000276 (0.00031) [0.89235]	1.81E-05 (3.4E-05) [0.52948]	4.00E-05 (0.00017) [0.23380]	-0.003932 (0.01647) [-0.23877]	0.292502 (0.09661) [3.02771]
C	17.64942 (7.56424) [2.33327]	0.690017 (0.83397) [0.82739]	6.791324 (4.17763) [1.62564]	-633.4945 (402.316) [-1.57462]	-3496.139 (2360.47) [-1.48112]
R-squared	0.911686	0.899667	0.286811	0.973983	0.585964
Adj. R-squared	0.899247	0.885535	0.186362	0.970318	0.527649
Sum sq. resids	2098.965	25.51389	640.2286	5937565.	2.04E+08
S.E. equation	5.437177	0.599459	3.002883	289.1845	1696.704
F-statistic	73.29486	63.66425	2.855283	265.7944	10.04825
Log likelihood	-249.2947	-68.48561	-200.6123	-575.1467	-720.2357
Akaike AIC	6.348650	1.938673	5.161276	14.29626	17.83502
Schwarz SC	6.671503	2.261526	5.484128	14.61911	18.15787
Mean dependent	162.9494	4.973049	0.657927	12472.82	1824.554
S.D. dependent	17.12952	1.771836	3.329068	1678.533	2468.729
Determinant resid covariance (dof adj.)	2.09E+13				
Determinant resid covariance	1.02E+13				
Log likelihood	-1809.714				
Akaike information criterion	45.48083				
Schwarz criterion	47.09510				
Number of coefficients	55				

Variance Decomposition of ISSI:						
Period	S.E.	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
1	5.437177	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.839798	85.77334	2.825504	1.283537	9.915183	0.202434
3	9.268176	83.39109	5.979898	1.240013	9.225569	0.163429
4	10.32285	80.86347	8.661945	1.375244	8.925537	0.173800
5	11.10113	78.93912	11.08376	1.366188	8.356391	0.254545
6	11.69320	77.29757	13.19026	1.332174	7.815172	0.364825
7	12.15345	75.86000	15.01137	1.306080	7.325140	0.497410
8	12.51783	74.61195	16.56021	1.274663	6.918714	0.634472
9	12.81045	73.53258	17.85050	1.241495	6.607105	0.768318
10	13.04855	72.60302	18.90102	1.212897	6.390208	0.892858
Variance Decomposition of INFLANSI:						
Period	S.E.	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
1	0.599459	0.598061	99.40194	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.906864	0.519690	98.39380	0.091780	0.267827	0.726903
3	1.101520	0.383835	97.32168	0.346468	0.846527	1.101487
4	1.233475	0.556493	95.58511	0.282760	2.057521	1.518119
5	1.324020	0.988792	93.33888	0.282205	3.551676	1.838444
6	1.388913	1.576101	90.75306	0.262688	5.305356	2.102790
7	1.436673	2.136418	88.15092	0.262086	7.170821	2.279759
8	1.472107	2.596324	85.74135	0.293116	8.980080	2.389130
9	1.498563	2.937311	83.62439	0.311819	10.67676	2.449719
10	1.518527	3.145926	81.83547	0.326410	12.21791	2.474287
Variance Decomposition of IPI:						
Period	S.E.	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
1	3.002883	0.047274	0.016006	99.93672	0.000000	0.000000
2	3.340456	1.376942	0.059998	98.25520	0.002506	0.305355
3	3.392245	1.405450	0.131261	97.61123	0.526448	0.325609
4	3.515242	1.313460	0.171686	97.71928	0.492032	0.303542
5	3.522802	1.437664	0.170951	97.56526	0.497414	0.328709
6	3.536244	1.472660	0.174661	97.43482	0.581755	0.336109
7	3.545133	1.466695	0.179438	97.41905	0.600059	0.334762
8	3.545734	1.483648	0.179421	97.39070	0.609202	0.337026
9	3.547795	1.494614	0.179293	97.35469	0.633242	0.338160
10	3.548486	1.495323	0.179240	97.33988	0.647474	0.338082
Variance Decomposition of KURS:						
Period	S.E.	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
1	289.1845	1.783595	0.751864	0.228375	97.23617	0.000000
2	359.5076	1.154664	2.290868	0.155146	96.39589	0.003434
3	416.0110	1.407442	4.097086	0.530249	93.89832	0.066907
4	457.7102	2.626299	5.837170	0.464962	90.95608	0.115488
5	493.2954	4.835121	7.240823	0.400683	87.32956	0.193813
6	524.3928	7.946838	8.239229	0.359466	83.18293	0.271533
7	552.5587	11.62171	8.868385	0.325054	78.84633	0.338523
8	578.8531	15.65834	9.140141	0.312228	74.50123	0.388055
9	603.7381	19.87415	9.124253	0.302058	70.27843	0.421112
10	627.3997	24.05921	8.907228	0.301507	66.29508	0.436971
Variance Decomposition of SBIS:						
Period	S.E.	ISSI	INFLANSI	IPI	KURS	SBIS
1	1696.704	0.279428	2.455011	3.496767	0.004238	93.76456
2	1819.819	0.243057	2.143293	3.754712	0.801447	93.05749
3	1974.159	0.775423	2.281338	4.648653	0.695891	91.59870
4	2043.739	1.732686	2.817236	4.510017	0.662868	90.27719
5	2111.273	3.065401	3.997980	4.273255	0.693999	87.96936
6	2168.682	4.452267	5.484359	4.102248	0.727190	85.23394
7	2220.804	5.657233	7.128661	3.918888	0.749189	82.54603
8	2266.478	6.639499	8.764247	3.762548	0.742285	80.09142
9	2306.397	7.411441	10.29574	3.633688	0.721972	77.93716
10	2340.311	7.989355	11.65318	3.529151	0.701346	76.12697
Cholesky Ordering: ISSI INFLANSI IPI KURS SBIS						

CURRICULUM VITAE



Data Pribadi

- Nama : Muhammad Ash-Shiddiqy
- Jenis Kelamin : Laki-laki
- Tempat, Tanggal Lahir : Pekalongan, 14 Maret 1995
- Kewarganegaraan : Indonesia
- Agama : Islam
- Alamat : Ds.Rembun, Kec. Siwalan Kab. Pekalongan
- Telepon : 085740472095
- Email : Dickymuhammad1995@gmail.com

Pendidikan Formal

- 2000-2006 : MI Salafiyah Rembun Pekalongan
- 2006-2009 : SMP N 1 Ulujami Pemalang
- 2009-2012 : SMA N 1 Wiradesa Pekalongan
- 2013-2017 : S1 Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga
- 2017-2019 : S2 Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga

Pengalaman Organisasi

- LazisNU PWNU DIY
- Pengurus Pusat PP.Almunawwir Krapyak
- PMII Rayon Ashram Bangsa, Fakultas Syariah dan Hukum

Pengalaman Pekerjaan

- 2015-2017 : Manajer Fundraising NU Care LazisNU PWNU DIY
- 2017- 2019 : Direktur NU Care LazisNU PCNU Bantul