

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DOMESTIK DAN  
GLOBAL TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA  
(ISSI)  
(Periode Pengamatan 2011.05 – 2016.03)**



Oleh:

**Nilna Rahmah Qorry Aina  
11390072**

Dosen Pembimbing:

**Sunaryati, SE, M. Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2016**

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DOMESTIK DAN  
GLOBAL TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)  
(Periode Pengamatan 2011.05 – 2016.03)**

**ABSTRAK**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah salah satu indeks yang berada di Indonesia yang mencerminkan pergerakan seluruh saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). ISSI termasuk indeks yang baru berdiri yakni pada Mei 2011. Sebuah indeks harga saham sangat sentimen terhadap fluktuasi yang terjadi pada kondisi makro ekonomi. Oleh karena itu, pengaruh fluktuasi makro ekonomi terhadap ISSI menjadi menarik untuk diteliti.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji bagaimana sensitivitas fluktuasi variabel makro ekonomi domestik serta variabel makro ekonomi global terhadap ISSI pada periode Mei 2011 hingga Maret 2016. Variabel makro ekonomi yang akan diteliti adalah Inflasi, *BI rate*, *Fed rate*, DJIA, dan harga minyak dunia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Pengolahan data tersebut dilakukan dengan menggunakan aplikasi SPSS 16.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi dan *Fed rate* tidak mempengaruhi ISSI secara signifikan. Sementara itu *BI rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. Sedangkan DJIA dan Harga Minyak Dunia mempengaruhi ISSI secara positif signifikan. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan angka 0,742 yang berarti variabel independen ISSI dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel dependen Inflasi, *BI rate*, *Fed rate*, DJIA dan Harga Minyak Dunia sebesar 74,2% sedangkan sisanya 25,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

*Kata kunci: Indeks Saham Syariah Indonesia, ISSI, Makro Ekonomi, Inflasi, BI rate, Fed rate, DJIA, Harga Minyak Dunia*

**THE EFFECT OF DOMESTIC AND GLOBAL MACROECONOMIC TO  
INDONESIA SHARIA STOCK INDEX (ISSI)  
(Observation Period 2011.05 - 2016.03)**

**ABSTRACT**

*Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) is one among others index in Indonesia which reflects the movement of entire stocks entered in the Daftar Efek Syariah (DES). Established in May 2011, ISSI are strongly influenced by macroeconomics fluctuation in which potentially to conduct a research toward this topic.*

*This research is conducted to examine the fluctuation sensitivity of macroeconomics variable, either domestic or global scope, toward ISSI in certain period May 2011 until March 2016. Such inflation, BI rate, The Fed rate, DJIA, and Crude oil are some macroeconomics variables to be reviewed in this research. The methodology used in this research is multiple linear regression analysis. The data is processed by using SPSS 16.*

*The result shows that inflection and The Fed rate does not influence the ISSI significantly. Meanwhile, BI rate give negative effect toward ISSI significantly while in the opposite DIJA and global Crude Oil positively affect ISSI significantly. The adjusted valuable of  $R^2$  in the level 0,742 indicates that ISSI as independent variable is able to be explained or influenced by dependent variable such as inflection, BI rate, The Fed rate, DIJA, and Crude oil price in the percentage of 74,2 %, while the remaining 25.8% is influenced by others variable out of this study.*

*Keywords: Indonesia Sharia Stock Index, ISSI, Macroeconomics, Inflation, BI rate, Fed rate, DJIA, World Oil Prices*



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Nilna Rahmah Qorry Aina

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sunan Kalijaga  
Di Yogyakarta.**

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Nilna Rahmah Qorry Aina  
NIM : 11390072  
Judul Skripsi : **“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011.05 - 2016.03”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 20 Dzul-Qa'idah 1437 H  
23 Agustus 2016 M

Pembimbing

**Sunaryati, S.E., M.Si**  
**NIP. 19751111 200212 2 002**

**PENGESAHAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR**

Nomor : B-1123/Un. 02/DEB/PP.05.3/09/2016

**Skripsi/tugas akhir dengan judul : “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011.05 - 2016.03”**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Nilna Rahmah Qorry Aina

NIM : 11390072

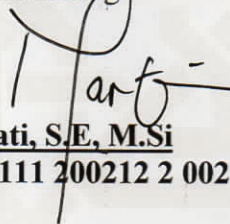
Telah dimunaqasyahkan pada : 29 Agustus 2016

Nilai : A/B

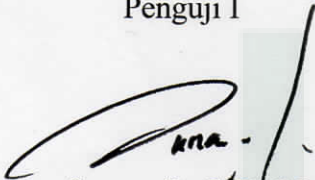
Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH**

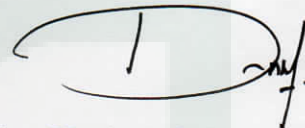
Ketua Sidang

**Sunaryati, S.E., M.Si**  
NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji I

**Sunarsih, S.E., M.Si**  
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

**Dian Nuriyah Solissa, SHI., M.Si**  
NIP. 19840216 200912 2 004Yogyakarta, 29 Agustus 2016  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag**  
NIP. 19670518 199703 1 003



## SURAT PERNYATAAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nilna Rahmah Qorry Aina

NIM : 11390072

Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011.05 – 2016.03”** adalah benar-benar hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran hasil karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk atau disebutkan dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu ada penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

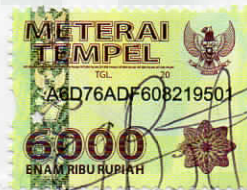
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Yogyakarta, 20 Dzul-Qa'idah 1437H

23 Agustus 2016 M

Penyusun



Nilna Rahmah Qorry Aina

NIM. 11390072

## 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 : Nilna Rahmah Qorry Aina  
NIM : 11390072  
Program Studi : 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 Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global terhadap Indeks Harga Saham Indonesia (ISSI) periode 2011.05 – 2016.03”**

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

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 23 Agustus 2016

Yang menyatakan



**Nilna Rahmah Qorry Aina**  
NIM. 11390072

## 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	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Zāl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	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	ﺀ	apostrof
ي	Yā’	Y	ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta‘addidah</i>
عدة	ditulis	<i>‘iddah</i>

### C. *Tā’marbūṭah* di akhir kata

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>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliya'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fathah	ditulis	<i>a</i>
-----ِ-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----ُ-----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif جاهلية	ditulis	<i>ā : jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati تَنَسَّى	ditulis	<i>ā : tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis	<i>ī : karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فَرُوض	ditulis	<i>ū : furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>ai</i> <i>bainakum</i>
2. Fathah + wāwu mati قَوْل	ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَتُ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْشُكْرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

### H. 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>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوالفروض	Ditulis	<i>Zawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

## J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

1. Kosakata 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.

# MOTTO

Verily,  
With every hardship  
Comes ease  
(Q.S. 94:5)





## HALAMAN PERSEMBAHAN

**ALHAMDULILLAH syukur yang tiada batas kepada ALLAH  
SWT,**

karya ini saya Persembahkan Teruntuk:

dua orang tercinta, Ibunda Siti Maimunah,  
Ayahanda Khairuddin Wahid.  
yang tak telah mengirimkan do'a, mendengarkan keluh  
kesah, memberikan nasihat dan dukungan dalam bentuk  
apapun.

Semoga air mata dan peluh yang jatuh atas  
kepentinganku

Menjadi sungai untukmu di Surga nanti.  
Aamiin.

dan Adik adikku tersayang, para pelipur laraku

Roziem Muhammad El-Khair

Azhari Akmal EL-Khair

Muhammad Arief Rahman El-Khair

serta seluruh keluarga besarku.

Segenap Keluarga Besar Mahasiswa Keuangan Islam C  
(KUI-C)

Beserta seluruh almamater Keuangan syariah Angkatan  
2011

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji kepada Allah SWT atas segala nikmat yang telah diberikan, sehingga penyusun dapat mengerjakan penyusunan skripsi ini hingga selesai. Sholawat serta salam tak lupa selalu tcurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhamad SAW yang senantiasa kita nantikan syafaatnya beserta keluarga dan sahabat-sahabatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa petunjuk, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penyusun ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D Rektor UIN Sunan Kalijaga.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi. S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak M. Yazid Afandi, M.Ag. selaku Ketua Prodi Keuangan Syariah dan Bapak Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si selaku Sekretaris Prodi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Ibu Sunaryati, S.E, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini dengan sabar dan tulus.
5. Bapak Jauhar Faradis, S.H.I., M.A. selaku Dosen Pembimbing Akademik selama penyusun menempuh studi di Prodi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Segenap dosen dan karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan jasa.
7. Segenap dosen dan karyawan di Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan jasa.
8. Ibunda Siti Maimunah dan Ayahanda Khairuddin Wahid yang senantiasa memberikan doa, dukungan secara moral maupun material kepada penyusun dalam menuntun ilmu. Serta adik-adik tersayang Muhammad Arief Rahman, Azhari Akmal, dan Rozien Muhammad.
9. Teman-teman tercinta Mazia Fakhriana, Alvandy, Ikhwansyah, mbak Dilla, Shofi, Rizky Suci, Yestri, dan teman-teman lainnya, terimakasih banyak atas segala bantuan, dukungan dan dorongan yang diberikan dalam proses penyelesaian skripsi ini.

10. Keluarga besar KUI-C 2011 dan *all* KUI terimakasih banyak atas semangat, bantuan, dukungan, doa serta persahabatan yang diberikan selama ini.

11. Semua saudara, sahabat, teman, rekan dan pihak-pihak yang telah ikut berjasa dalam penyusunan tugas ini yang tidak mungkin disebutkan satu per satu.

Semoga Allah membalas dengan limpahan nikmat dan rahmat atas jasa dan bantuan yang telah diberikan terhadap penyusun. Penyusun menyadari skripsi ini masih sangat jauh dari kata sempurna, untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan. Besar harapan bahwa skripsi ini dapat bermanfaat baik bagi penyusun sendiri dan para pembaca sekalian.

Yogyakarta, 20 Dzul-Qa'idah 1437 H  
23 Agustus 2016 M

Nilna Rahmah Qorry Aina  
NIM. 11390072

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PUBLIKASI.....</b>	<b>vii</b>
<b>TRANSLITERASI ARAB.....</b>	<b>viii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>xiii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xxi</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>xxii</b>
<b>BAB I    PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	10
C. Tujuan .....	11
D. Manfaat Penelitian .....	11
E. Sistematika Pembahasan .....	12



## **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

A. Telaah Pustaka .....	14
B. Landasan Teori.....	18
1. Teori Investasi .....	18
2. Teori Portofolio .....	22
3. <i>Arbitrage Pricing Theory</i> .....	25
4. Teori Keynes .....	29
5. <i>Interest Rate Parity Theory</i> .....	30
6. <i>Contagion Effect Theory</i> .....	31
7. Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi ISSI.....	32
C. Hipotesis.....	39
1. Pengaruh inflasi terhadap ISSI .....	39
2. Pengaruh BI <i>rate</i> terhadap ISSI.....	40
3. Pengaruh Fed <i>rate</i> terhadap ISSI.....	42
4. Pengaruh DJIA terhadap ISSI .....	42
5. Pengaruh harga minyak dunia terhadap ISSI .....	43
D. Kerangka Penelitian .....	45

## **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	46
B. Metode Penentuan Sampel.....	46
C. Jenis dan Sumber Data .....	47
D. Definisi Operasional Variabel.....	48
E. Teknik Analisis Data.....	50

## **BAB IV PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian .....	58
1. Analisis Deskriptif.....	58
2. Pengujian Asumsi Klasik .....	61
3. Analisis Linear Berganda .....	68
4. Pengujian Hipotesis .....	71
B. Pembahasan.....	76

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	81
B. Keterbatasan Penelitian.....	82
C. Saran .....	82

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>84</b>
-----------------------------	-----------

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1.1 : Grafik Pergerakan ISSI .....</b>	<b>2</b>
--	----------



## DAFTAR TABEL

Tabel	1.1 : ISSI, Inflasi, BI <i>rate</i> , Fed <i>rate</i> , DJIA, dan Harga Minyak Dunia periode 2011-2016 .....	6
Tabel	4.1 : Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	59
Tabel	4.2 : Hasil Kolmogov-Smirnov test .....	62
Tabel	4.3 : Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
Tabel	4.4 : Hasil Uji White.....	64
Tabel	4.5 : Keputusan Durbin Watson .....	66
Tabel	4.6 : Hasil Uji Durbin Watson.....	66
Tabel	4.7 : Hasil Uji Durbin Watson.....	67
Tabel	4.8 : Hasil Uji Durbin Watson.....	67
Tabel	4.9 : Hasil Uji Autokorelasi .....	68
Tabel	4.10 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	69
Tabel	4.11 : Hasil Uji F .....	72
Tabel	4.12 : Hasil uji R <sup>2</sup> .....	73
Tabel	4.13 : Hasil Uji t .....	74

## LAMPIRAN

<b>Lampiran 1: Daftar Terjemahan Al-Qur'an.....</b>	<b>ii</b>
<b>Lampiran 2 : Data Penelitian.....</b>	<b>iv</b>
<b>Lampiran 2: Hasil Output SPSS.....</b>	<b>vi</b>
<b>Lampiran 3: Riwayat Hidup .....</b>	<b>x</b>





# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

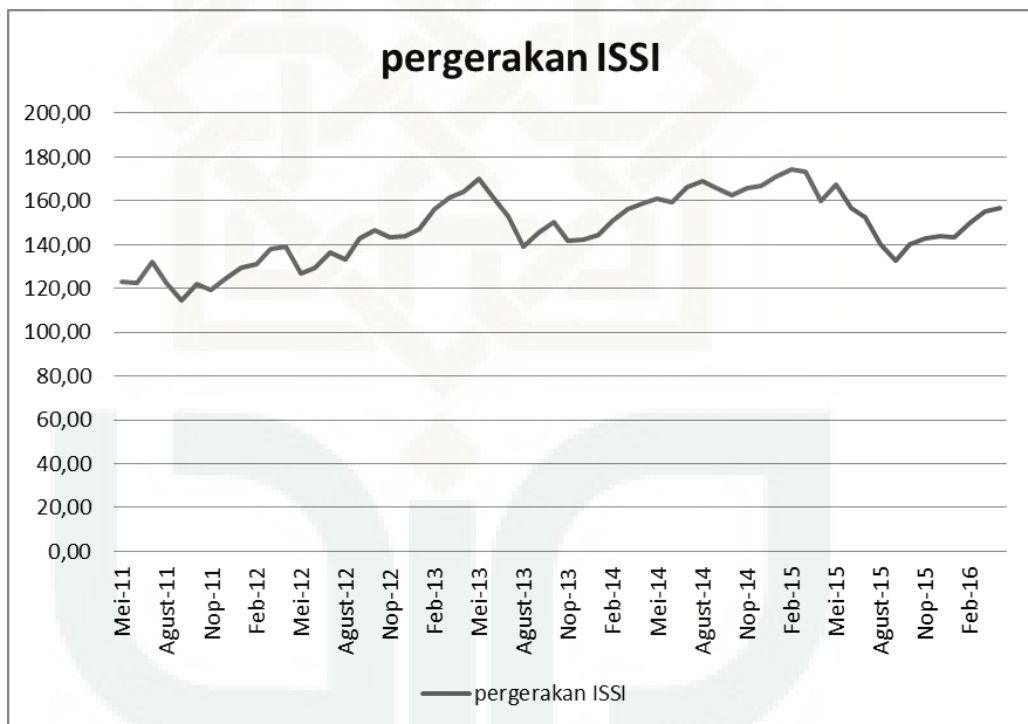
### **A. Latar belakang masalah**

Pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian saat ini dan merupakan motor penggerak perekonomian negara. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Dalam bertransaksi di pasar modal, calon investor menggunakan indeks harga saham sebagai cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Indeks harga saham dianggap sebagai tolak ukur kinerja pasar modal sehingga digunakan untuk membantu calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sementara itu, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia terbilang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan data BEI yang menyebutkan bahwa sampai dengan akhir November 2015, jumlah investor syariah meningkat dari 2.795 investor di tahun 2014 menjadi 4.257 investor atau naik sebanyak 53 persen (Siregar, 2015, p. 1).

Sebagai negeri yang mayoritas penduduknya beragama Islam, Indonesia sudah memiliki indeks pasar modal syariah sendiri, salah satu indeks harga saham yang digunakan adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (selanjutnya akan disebut ISSI). ISSI itu sendiri diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 12 Mei 2011. Sejak diluncurkannya, perkembangan indeks syariah menunjukkan

perkembangan yang cukup baik. Bahkan sampai akhir 2015 pertumbuhan pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non syariah. Dari sisi produk, jumlah saham syariah tercatat sebanyak 318 saham atau 61 persen dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia. Sementara saham syariah telah berkembang telah meningkat 34 persen menjadi 318 saham sejak ISSI diluncurkan pada 2011 silam yang berisi 237 saham (Jati, 2016, p. 1).

**Gambar 1.1**  
**Grafik Pergerakan ISSI**



(sumber: google.com/finance, diolah)

Gambar 1.1 di atas menunjukkan tren meningkat meskipun sesekali terjadi penurunan. Selain itu terlihat bahwa ISSI memiliki pola pergerakan yang bervariasi dari waktu ke waktu. Hal ini dinamakan *time varying volatility*. Gujarati (2003) menjelaskan volatilitas dari suatu data itu sendiri dapat dikatakan sebagai ketidakteraturan ayunan data tersebut, seperti data

indeks yang memiliki ayunan relatif pelan (tingkat perubahan indeks kecil selama beberapa periode waktu) diikuti oleh ayunan yang besar atau kuat pada periode berikutnya (tingkat perubahan indeks besar), kemudian seterusnya (Yuanisa, 2012, p. 10). Pola pergerakan ini menunjukkan bahwa adanya faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks saham syariah tersebut.

Dengan adanya ISSI di Indonesia, calon investor yang ingin berinvestasi saham syariah sangat terbantu. ISSI membantu investor yang ingin berinvestasi di pasar modal dalam memilih saham syariah, karena saham syariah dan saham konvensional yang seringkali diragukan kehalalannya ini menjadi satu di pasar modal Indonesia. Namun, selain memberikan hasil, investasi di pasar modal juga mengandung risiko. Calon investor tidak hanya dihadapkan pada pemilihan saham syariah, investor juga dihadapkan dengan pilihan yang harus diambil terhadap laba dan risiko yang akan dinikmati atau diderita pada dana yang diinvestasikan. Besar kecilnya risiko di pasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan negara khususnya baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi yang tercermin dari indikator-indikator ekonomi moneter yang meliputi: PDB, inflasi, tingkat suku bunga (selanjutnya disebut *BI rate*), kurs rupiah, jumlah uang beredar, cadangan devisa dan neraca pembayaran. Indikator moneter tersebut pada akhirnya akan menentukan naik turunnya indeks di bursa saham (Nirmala, 2010, p. 6).

Menurut Tandelilin (2010, p. 341), fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Seperti yang dijelaskan oleh *Arbitrage Pricing Theory* (APT), yang membuktikan bahwasanya bukan hanya keadaan pasar itu sendiri yang mempengaruhi harga saham, namun banyak faktor di luar pasar yang mempengaruhi pergerakan saham. Menurut APT, beberapa pasar dan sektor terkait memberikan pengaruh terhadap *performance* saham. APT mengidentifikasi ada beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*). Metode APT dalam penghitungan tingkat risiko dan keuntungan yang diharapkan, memberikan keleluasaan para investor satu dengan lainnya akan berbeda dalam penggunaan variabel untuk memprediksi nilai saham.

Sejalan dengan globalisasi ekonomi, harga saham tidak lagi hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan fenomena yang terjadi di dalam negeri, melainkan pula gejolak ekonomi dan peristiwa-peristiwa luar biasa yang terjadi di luar negeri. Menurut Franke dalam Haryogo (2013, p. 01) dengan adanya globalisasi perekonomian akan semakin mempermudah investor dalam mengalokasikan modalnya. Tetapi selain membawa pengaruh baik globalisasi juga menyebabkan pengaruh buruk yaitu yang pertama adalah adanya keterkaitan antar satu bursa dengan bursa yang lainnya, yang menurut Tan (1998) disebut *Contagion effect*. Hal lain yang perlu diperhatikan investor adalah bursa-bursa regional, utamanya adalah Amerika Serikat yang mempunyai industri pasar modal terbesar di dunia, sehingga

dijadikan sebagai indikator perkembangan bursa yang lain (Sunariyah, 2004). Terjadinya fluktuasi di salah satu bursa seperti yang terjadi pada Indeks Dow Jones, maka akan mempengaruhi keadaan bursa di seluruh dunia (Haryogo, 2013, p. 01). Dow Jones Industrial Average (selanjutnya disebut DJIA) merupakan salah satu indeks utama di Amerika yang mencakup 30 perusahaan multinasional terbesar di Amerika, oleh sebab itu indeks ini dianggap mampu menggambarkan performa Amerika (Antonio, 2013, p. 395).

Variabel global yang kedua adalah suku bunga The Fed, yakni suku bunga antar bank di Amerika yang paling berpengaruh di dunia. Kebijakan The Fed mempertimbangkan transaksi internasional Amerika, pergerakan nilai tukar dolar dan perkembangan ekonomi lainnya, namun di sisi lain aktivitas The Fed juga akan berpengaruh pada ekonomi internasional seperti halnya transaksi valuta asing yang dilakukan *Federal Reserve* akan mempengaruhi nilai tukar dolar yang pada akhirnya mempengaruhi keuangan dunia (*The Federal Reserve Publication*) (Antonio et al, 2013: 394).

Selain DJIA dan Fed *rate*, variabel makroekonomi global yang memiliki potensi besar dalam mempengaruhi aspek ekonomi termasuk harga saham yaitu harga minyak dunia. Harga minyak yang digunakan adalah *West Texas Intermediate* (WTI) yang merupakan minyak mentah paling berkualitas tinggi yang memiliki kadar belerang yang rendah dan sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, sehingga harga minyak ini menjadi patokan bagi perdagangan minyak dunia.

**Tabel 1.1**  
**ISSI, Inflasi, BI rate, Fed rate, DJIA, dan Harga Minyak Dunia**  
**Periode 2011-2016**

periode	indikator					
	ISSI	inflasi	BI rate	FED rate	DJIA	harga minyak dunia (US\$)
2011	125,36	0,0379	0,06	0,07	12217,56	98,56
2012	145	0,043	0,0575	0,16	13104,14	87,86
2013	143,71	0,0838	0,075	0,09	16576,66	97,63
2014	168,64	0,0836	0,0775	0,12	17823,07	59,29
2015	145,06	0,0335	0,075	0,24	17425,03	37,19
2016	153,22	0,036	0,0675	0,37	17526,62	36,94

sumber: data sekunder ([www.google.com/finance](http://www.google.com/finance), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.bps.com](http://www.bps.com), [www.stlouisFed.org](http://www.stlouisFed.org), diolah)

Secara teoritis, indeks harga saham akan merespon negatif terhadap perubahan inflasi. Kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi yang ditanggung oleh perusahaan dan penurunan daya beli oleh masyarakat. Kedua hal ini akan mempengaruhi penurunan aliran kas perusahaan yang berdampak pada penurunan return yang terdapat pada investasi tersebut. Tingkat inflasi yang tinggi juga mendorong orang cenderung menukarkan kekayaan jenis surat berharga dengan kekayaan fisik (Nopirin, 2011, p. 117).

Ketika inflasi, para investor akan melepas saham untuk menghindari risiko ketidakpastian pasar sehingga menyebabkan perdagangan di lantai bursa turun. Hal ini sesuai dengan penelitian Rusbriand (2012), Antonio (2013), Wijayanti (2013), Kristanti (2010), Pranandari (2014), Pasaribu (2013). Pada tabel 1.1 terlihat bahwa pada tahun 2012 terjadi peningkatan inflasi sebanyak 0,51%, namun faktanya ISSI justru merespon positif dengan

meningkat dari 125,36 menjadi 145 bps, seperti hasil penelitian oleh Antonio (2013), Kristanti (2010).

Sesuai dengan teori Keynes, semakin rendah tingkat suku bunga maka akan semakin besar investasinya (Antonio, 2013, p. 396). Sebaliknya, semakin kecil tingkat suku bunga, hanya jika investasi yang dilakukan akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar dari profit yang didapat dari suku bunga tersebut, investasi akan meningkat. Teori ini didukung oleh Beik (2014), Kristanti (2010). Dapat dilihat di tabel 1.1, pada tahun 2012 terjadi penurunan BI *rate* dari 6% di tahun 2011 menjadi 5,75%, hal ini diikuti dengan kenaikan yang cukup signifikan pada ISSI menjadi 145 bps dari 125,36 bps pada tahun sebelumnya.

Berdasarkan teori *interest rate parity*, perubahan suku bunga luar negeri akan berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan investor. Kenaikan suku bunga luar negeri dianggap akan memberi pengaruh negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga luar negeri yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat suku bunga domestik akan menyebabkan *capital outflow*, dimana investor lebih memilih berinvestasi di luar negeri karena dianggap lebih menguntungkan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Antonio (2013) saat meneliti pengaruh Fed *rate* terhadap JII. Namun, hasilnya berbeda saat Antonio meneliti pengaruh Fed *rate* terhadap indeks Malaysia, Fed *rate* berpengaruh positif pada indeks Malaysia. Terlihat di tabel 1.1, pada tahun 2012, 2013 dan 2014 fluktuasi yang terjadi di Fed *rate* justru direspon positif oleh ISSI. Baru kemudian ada tahun 2015, ketika Fed

*rate* meningkat dari 0,12 menjadi 0,24, ISSI merespon negatif dengan mengalami penurunan sebesar 23,58 bps.

DJIA merupakan acuan pergerakan pasar modal Amerika Serikat yang diakui dunia. Berdasarkan teori *Contagion Effect*, ketika terjadi fluktuasi di salah satu bursa di suatu negara, maka akan mempengaruhi keadaan bursa lainnya di seluruh dunia. Oleh karena itu, ketika DJIA mengalami pergerakan, maka akan selalu diikuti pergerakan yang sama pada indeks harga saham di Indonesia sehingga menyebabkan DJIA menjadi *benchmark* oleh investor yang akan berinvestasi pada pasar modal di Indonesia. Ini berarti secara teori indeks harga saham akan merespon positif terhadap perubahan DJIA. Penelitian Antonio (2013) juga memberikan hasil yang sama yaitu DJIA memberi pengaruh positif terhadap JII dan FTSE Malaysia. Berdasarkan tabel 1.1, terlihat bahwa pada tahun 2012 DJIA mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sebanyak 886,58, ISSI juga mengalami pergerakan yang sama yakni meningkat sebanyak 19,64. Namun pada tahun berikutnya, ketika DJIA naik menuju posisi 16576,66 bps setelah pada tahun sebelumnya (2012) berada pada 13104,14 bps, ISSI justru mengalami penurunan dari 145 menjadi 143,71.

Dapat dilihat pada tabel 1, pada tahun 2012, 2013, dan 2014, ketika harga minyak dunia mengalami fluktuasi, diikuti dengan fluktuasi yang terjadi di ISSI namun tidak searah (negatif). Baru kemudian pada tahun 2015 dan 2016 ISSI mengalami fluktuasi yang searah dengan pergerakan harga minyak dunia. Berdasarkan teori, kenaikan harga minyak dunia merupakan



indikator awal perbaikan siklus ekonomi (*recovery cycle*) sehingga dianggap sebagai *good news* oleh para investor, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, perubahan harga minyak akan memberi pengaruh positif terhadap indeks harga saham. Teori ini didukung oleh Rusbriand (2012), Antonio (2013).

Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang tidak bisa diubah atau dikendalikan, yang bisa dilakukan hanya menyesuaikan. Oleh karena itu, calon investor harus selalu memantau pergerakan atau perkembangan makro ekonomi agar mampu menyesuaikan keadaan. Dengan mengetahui tanda-tanda tentang keadaan perekonomian atau data indikator-indikator ekonomi dapat dimanfaatkan di dalam kaitannya dengan pasar modal sehingga memberikan hasil yang optimal. Kinerja pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu indikator kinerja ekonomi secara keseluruhan dan mencerminkan apa yang terjadi dalam perekonomian secara makro. Naik turunnya indeks suatu bursa dapat dibaca sebagai cermin keadaan ekonomi suatu negara. Itulah sebabnya, dalam publikasi indikator kunci suatu negara sering kita jumpai data tentang indeks harga saham. Ketika seseorang menilai keadaan suatu negara, di samping angka inflasi, maka ia pasti akan melihat perkembangan indeks harga saham di negara tersebut. Selain itu, campur tangan pemerintah dalam penciptaan iklim investasi kondusif ini sangat penting, sebab terkait erat dengan perbaikan kondisi makroekonomi domestik. Semakin stabil kondisi makroekonomi, maka investor merasa semakin aman dan nyaman akan dana yang diinvestasikannya.

Mengingat masih banyaknya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya (*research gap*) seperti uraian di atas, serta adanya ketidaksesuaian antara teori dengan kondisi yang sebenarnya, penelitian ini akan melanjutkan penelitian mengenai variabel makroekonomi domestik maupun global yang mempengaruhi ISSI. Variabel makroekonomi yang akan diuji kembali adalah tingkat inflasi, *BI rate*, *Fed rate*, DJIA, harga minyak dunia. Kelima variabel makroekonomi ini dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini karena dianggap dapat mewakili variabel fundamental yang mempengaruhi indeks harga saham di Indonesia. Sedangkan keputusan untuk melakukan penelitian pada ISSI karena ISSI merupakan indeks saham yang berbasis syariah dan baru berdiri pada Mei 2011, sehingga tergolong baru.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011.05 – 2016.03”**

#### **B. Rumusan masalah**

Dari latar belakang di atas, maka rumusan masalahnya adalah:

1. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap ISSI?
2. Bagaimana pengaruh *BI rate* terhadap ISSI?
3. Bagaimana pengaruh *Fed rate* terhadap ISSI?
4. Bagaimana pengaruh DJIA terhadap ISSI?
5. Bagaimana pengaruh harga minyak dunia terhadap ISSI?

### C. Tujuan enelitian

Dari rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh tingkat inflasi terhadap ISSI.
2. Untuk menguji pengaruh BI *rate* terhadap ISSI.
3. Untuk menguji pengaruh Fed *rate* terhadap ISSI.
4. Untuk menguji pengaruh DJIA terhadap ISSI.
5. Untuk menguji pengaruh harga minyak dunia terhadap ISSI.

### D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagi ilmu pengetahuan dan teori pasar modal syariah

Menjadi tolak ukur untuk mengetahui stabilitas tingkat indeks saham-saham syariah yang digambarkan oleh ISSI dan dampak yang diberikan oleh fluktuasi variabel makro ekonomi domestik maupun global seperti tingkat inflasi, BI *rate*, Fed *rate*, DJIA, harga minyak dunia) sehingga diperoleh deskripsi empiris karakteristik saham syariah di Indonesia.

2. Bagi Praktisi

Menjadi salah satu sumber informasi bagi praktisi, investor, dan pelaku pasar mengenai kondisi suatu indeks saham, sehingga dapat dipraktikkan dalam proses perencanaan dan keputusan informasi.

3. Bagi Akademisi

Hasil pelitian ini diharapkan dapat menyajikan bukti pengaruh variabel makroekonomi terhadap ISSI, sebagai sumber informasi dan inspirasi untuk kemudian mengembangkan lebih dalam lagi penelitian ini baik

aspek analisis, rentang periode, maupun variabel penelitian yang digunakan.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Skripsi ini terdiri dari 3 bagian, yaitu bagian awal, isi dan akhir. Bagian awal skripsi berisi halaman judul, abstrak, surat persetujuan skripsi, pengesahan, pedoman literasi Arab-latin, motto, persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar. Bagian isi terdiri dari pendahuluan, pembahasan, dan penutup, serta daftar pustaka.

Bab pertama merupakan pendahuluan sebagaimana kerangka berfikir dari penulisan penelitian ini, yang mencakup latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan landasan teori yang berisi telaah pustaka yang membahas mengenai teori-teori yang mendukung penelitian terdahulu, kerangka teoritik, dan hipotesis.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian yang membahas mengenai sampel dan jenis penelitian, populasi dan sampel, objek penelitian, sumber dan jenis penelitian, tehnik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan tehnik analisis data.

Bab empat menjelaskan tentang analisa data dan pembahasan yang berisi mengenai pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hasil penelitian, serta pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab lima merupakan penutup yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, saran-saran, dan dilengkapi dengan daftar pustaka.

Selanjutnya untuk bagian akhir skripsi memuat lampiran-lampiran yang berkaitan dengan penulisan skripsi ini dan lampiran riwayat hidup penulis skripsi.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ISSI secara statistik pada periode pengamatan Mei 2011 sampai Maret 2016. Dengan demikian, perubahan yang terjadi pada inflasi tidak menyebabkan perubahan yang signifikan terhadap ISSI.
2. Variabel BI rate secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI pada periode pengamatan Mei 2011 sampai Maret 2016. Dengan demikian, ketika BI rate meningkat, maka ISSI akan merespon negatif dengan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya.
3. Variabel Fed rate secara statistik berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ISSI pada periode pengamatan Mei 2011 sampai Maret 2016. Dengan demikian, perubahan yang terjadi pada Fed rate tidak membawa dampak yang signifikan terhadap ISSI.
4. Variabel DJIA secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI pada periode pengamatan Mei 2011 sampai Maret 2016. Dengan demikian, ketika DJIA mengalami kenaikan, maka akan diikuti oleh peningkatan oleh ISSI, begitupun sebaliknya.

5. Variabel harga minyak dunia secara statistik berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI pada periode pengamatan Mei 2011 sampai Maret 2016. Dengan demikian, ketika harga minyak dunia mengalami kenaikan, ISSI merespon positif dengan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini dihadapi beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian pada penelitian-penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

1. Sampel yang diambil dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data bulanan dengan menggunakan data penutupan akhir bulan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan inflasi dan BI rate sebagai variabel makro ekonomi domestik serta Fed rate, DJIA dan harga minyak dunia sebagai variabel makro ekonomi global.
3. Penelitian ini tidak melakukan pengujian dengan melihat output jangka pendek dan jangka panjang variabel makro ekonomi domestik maupun global dalam mempengaruhi ISSI.

## **C. Saran**

1. Bagi para investor sebaiknya dapat mempertimbangkan banyak faktor dalam memutuskan investasi. Fluktuasi dari berbagai variabel makro ekonomi sangat berguna dalam menerapkan strategi perdagangan di pasar modal dan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dengan tepat.
2. Untuk peneliti selanjutnya, sampel yang diteliti sebaiknya menggunakan data harian sehingga lebih representatif. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat meneliti pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel makro

ekonomi terhadap ISSI. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti dampak yang diterima ISSI dari perubahan variabel lain, seperti kurs, keadaan politik, PDB, atau faktor internal emiten itu sendiri, dan sebagainya.





## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Karim dan Terjemahannya, Departemen Agama RI cetakan PT. Syaamil Cipta Media

### **Buku**

Amirul, Hadi & Haryono, H. 2007. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Bandung: Pustaka Setia

Antonio, Muhammad Syafi'i. 2004. *Islamic Banking, Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani

Aziz, Musdalifah, dkk. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal Perilaku Investor, dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish

Case, Karl E and Fair, Ray C. 2007. *Prinsip-prinsip Ekonomi Jilid I, Edisi kedelapan*. Jakarta: Erlangga.

Firdaus, Rachmat dan Ariyanti, Maya. 2011. *Pengantar Teori Moneter serta Aplikasinya pada Sistem Ekonomi Konvensional*. Bandung: IKAPI

Frensidy, Budi. 2006. *Matematika Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan penerbit UNDIP : Semarang

Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar : Edisi Keenam*. Jakarta: Erlangga.

Hadi, Sutrisno. 2007. *Metodology Research Jilid 3*. Yogyakarta: Andi.

Hartono, Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.

Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.

Husnan, Suad. 2002. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi ke tiga*. Yogyakarta: AMP YKPN.

Karim, Adiwarman A. 2001. *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Geme Insani.

- Karim, Adiwarman A. 2007. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi 1*. Yogyakarta: AMP YKPN
- Madura, J. 1993. *Financial Management*. Florida University Express.
- Mankiw, Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Edisi kelima. Terjemahan: imam nurmawan. Jakarta: Erlangga.
- Mishkin, F. S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Terjemahan: Soelistyaningsih. Jakarta: Salemba Empat.
- Noor, Any. 2009. *Management Event*. Bandung : Alfabeta.
- Priyanto, Duwi. 2009. *5 Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 17*, Yogyakarta: ANDI
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D. 1995. *Makro Ekonomi*. IKAPI : Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF Yogyakarta
- Sholihin, Ahmad Irfan. 2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta: PT Gramedia
- Soelistyo dan Insukrindo. 2005. *Materi Pokok Teori ekonomi Makro*. Jakarta: Universitas Terbuka Jakarta
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis. Edisi 1*, Bandung: Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 1994. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN
- Supardi. 2005. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Sutedi. 2014. *Aspek Hukum Otoritas Jasa Keuangan*. Yogyakarta: Raih Asa Sukses

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Edisi pertama)* Yogyakarta: Kanisius.

Waluyo. 2013. *Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Widarjono, Agus. 2010. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.

Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN MALIKI PRESS.

### **Jurnal**

Antonio, Muhammad Syafi'I dkk. "The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study between in Indonesia and Malaysia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. April 2013.

Beik, Irfan Syauqi dan Fatmawati, Sri Wulan. 2014. "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Indeks". *Al-Iqtishad*. Vol. IV No. 2. Juli 2014.

Haryogo, Ardy. "Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks Dow Jones Terhadap Composite Indeks di Bursa Efek Indonesia". *FINESTA*. Vol. 1 No. 1-6. 2013.

Kristanti, Farida Titik dan Latifah, Nur Taufiqoh. "Pengujian Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 17 No 1. 2013.

Mudrajad, Kuncoro dan Anggi Rahajeng. "Peta dan Propsek Iklim Investasi.Bisnis di Indonesia". *Kompak* No. 13 Januari-April 2005.

Nurpramana, Dwitya Estu, "Pengaruh faktor-faktor Makro Ekonomi terhadap Imbal Hasil Saham-Saham Jakarta Islamic Index Periode 1995-2005 menggunakan Arbitrage Pricing Theory". *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islami*. Vol. 2. No. 3. Juli-September 2007.

Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Firdaus, Mikail. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia". *Jurnal Ekonoomi & Bisnis*. Vol. 7 No. 2. 2013.

Pranandari, Kinanti. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Bursa Luar Negeri terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII)". 2015.

- Rachmawati, Martien dan Laila, Nisful. “Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia”. *JESTT*, Vol. 2 No. 11. 2015.
- Suciningtyas, Siti Aisyah dan Khoiroh, Rizki. “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. *2nd Conference in Business, Accounting, and Management*. Vol. 2 No. 1. 2015.
- Syarofi, Faris Hamam. “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, DJIA, NIKKEI 225 dan Hang Seng Index terhadap IHSG dengan metode GARCH-M (Periode Januari 2003-Mei 2013)”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Triani, Lely Fera. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011”. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol. 9 No. 2. 2013.
- Wijayanti, Anis dan Kaluge, David. “Pengaruh beberapa variabel makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI”. 2013.
- Witjaksono, Ardian Agung. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG Periode 2000 – 2009”. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yuanisa, Tisa. “Analisa Pengaruh BI rate, Kurs, Inflasi, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2006.1 – 2012.12”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

### Website

- Jati, Gentur Putro. Maret 2016. BEI Dorong Investasi Saham Syariah Lewat Festival Pasar Modal. 09 April 2016.  
<http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160328142843-78-120039/bei-dorong-investasi-saham-syariah-lewat-festival-pasar-modal/>
- Purnawan, dkk. Januari 2016. Perkembangan Pasar Finansial dan Sektor Moneter 2015:IV. 07 April 2016.  
<http://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/perkembangan-pasar-finansial-dan-sektor-moneter-2015iv/>

Siregar, Dian Ihsan. Desember 2015. BEI: Investor Syariah Naik 53% di 2015. 07 April 2016.

<http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2015/12/30/465301/bei-investor-syariah-naik-53-di-2015>

Wikipedia.com





LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

### DAFTAR TERJEMAH AYAT-AYAT AL-QUR'AN

No	Hlm.	Terjemahan
1	20	Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan. (Al-Hashr: 18)
2	20	Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih (At-Taubah: 34) pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: "Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu. (At-Taubah: 35)
3	27	telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka,

	<p>agar mereka kembali (ke jalan yang benar) (Ar-Rum: 41)</p> <p>Katakanlah: “Adakanlah perjalanan di muka bumi dan perhatikanlah bagaimana kesudahan orang-orang yang terdahulu. kebanyakan dari mereka itu adalah orang-orang yang mempersekutukan (Allah) (Ar-Rum: 42)</p>
--	---





## LAMPIRAN 2

### Data Penelitian Mei 2011-Maret 2016

PERIODE	ISSI	INFLASI	BI BRATE	FED RATE	DJIA	MINYAK
Mei-11	123,81	5,98	6,75	0,09	12569,79	100,9
Jun-11	124,29	5,54	6,75	0,09	12414,34	96,26
Jul-11	132,69	4,61	6,75	0,07	12143,24	97,3
Agust-11	124,08	4,79	6,75	0,1	11613,53	86,33
Sep-11	115,42	4,61	6,5	0,08	10913,38	85,52
Okt-11	122,66	4,42	6	0,07	11955,01	86,32
Nop-11	121,06	4,15	6	0,08	12045,68	97,16
Des-11	125,36	3,79	6	0,07	12217,56	98,56
Jan-12	130,74	3,65	5,75	0,08	12632,91	100,27
Feb-12	133,45	3,56	5,75	0,1	12952,07	102,2
Mar-12	138,74	3,97	5,75	0,13	13212,04	106,16
Apr-12	139,98	4,5	5,75	0,14	13213,63	103,32
Mei-12	128,12	4,45	5,75	0,16	12393,45	94,66
Jun-12	131,61	4,53	5,75	0,16	12880,09	82,3
Jul-12	137,86	4,56	5,75	0,16	13008,68	87,9
Agust-12	135,96	4,58	5,75	0,13	13090,84	94,13
Sep-12	143,96	4,31	5,75	0,14	13437,13	94,51
Okt-12	147,78	4,61	5,75	0,16	13096,46	89,49
Nop-12	143,89	4,32	5,75	0,16	13025,58	86,53
Des-12	145	4,3	5,75	0,16	13104,14	87,86
Jan-13	147,51	4,57	5,75	0,14	13860,58	94,76
Feb-13	157,64	5,31	5,75	0,15	14054,49	95,31
Mar-13	162,64	5,9	5,75	0,14	14578,54	91,93
Apr-13	166,91	5,57	5,75	0,15	14839,80	92,02
Mei-13	169,81	5,47	5,75	0,11	15115,57	94,51
Jun-13	164,24	5,9	6	0,09	14909,60	95,77
Jul-13	154,2	8,61	6,5	0,09	15499,54	104,67
Agust-13	143,92	8,79	7	0,08	14810,31	106,57
Sep-13	145,16	8,4	7,25	0,08	15129,67	106,29
Okt-13	151,31	8,32	7,25	0,09	15545,75	100,54
Nop-13	143,03	8,37	7,5	0,08	16086,41	93,86
Des-13	143,71	8,38	7,5	0,09	16576,66	97,63
Jan-14	146,86	8,22	7,5	0,07	15698,85	94,62
Feb-14	152,88	7,75	7,5	0,07	16321,71	100,82
Mar-14	157,35	7,32	7,5	0,08	16457,66	100,8
Apr-14	158,83	7,25	7,5	0,09	16580,84	102,07
Mei-14	161,08	7,32	7,5	0,09	16717,17	102,18
Jun-14	159,75	6,7	7,5	0,1	16826,60	105,79

Jul-14	167,34	4,53	7,5	0,09	16563,30	103,59
Agust-14	168,98	3,99	7,5	0,09	17098,45	96,54
Sep-14	166,76	4,53	7,5	0,09	17042,90	93,21
Okt-14	163,41	4,83	7,5	0,09	17390,52	84,4
Nop-14	166,1	6,23	7,75	0,09	17828,24	75,79
Des-14	168,64	8,36	7,75	0,12	17823,07	59,29
Jan-15	171,5	6,96	7,75	0,11	17164,95	47,22
Feb-15	174,32	6,29	7,5	0,11	18132,70	50,58
Mar-15	174,1	6,38	7,5	0,11	17776,12	47,82
Apr-15	161,71	6,79	7,5	0,12	17840,52	54,45
Mei-15	167,07	7,15	7,5	0,12	18010,68	59,27
Jun-15	157,92	7,26	7,5	0,13	17619,51	59,82
Jul-15	154,5	7,26	7,5	0,13	17689,86	50,9
Agust-15	142,31	7,18	7,5	0,14	16528,03	42,87
Sep-15	134,39	6,38	7,5	0,14	16284,70	45,48
Okt-15	140,96	6,25	7,5	0,12	17663,54	46,22
Nop-15	139,8	4,89	7,5	0,12	17719,92	42,44
Des-15	145,06	3,35	7,5	0,24	17425,03	37,19
Jan-16	144,88	4,14	7,25	0,34	16466,30	33,66
Feb-16	151,15	4,42	7	0,38	16516,50	32,74
Mar-16	155,91	4,45	6,75	0,36	17685,09	36,94



LAMPIRAN 3

HASIL OUTPUT SPSS

ANALISIS DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
issi bps	59	58.90	115.42	174.32	8750.10	1.4831E2	2.00565	15.40571	237.336
inflasi persen	59	5.44	3.35	8.79	339.00	5.7458	.20437	1.56978	2.464
bi rate persen	59	2.00	5.75	7.75	400.00	6.7797	.10276	.78932	.623
fed rate persen	59	.31	.07	.38	7.36	.1247	.00834	.06404	.004
djia bps	59	7219.32	10913.38	18132.70	8.96E5	1.5183E4	2.77395E2	2130.71145	4.540E6
minyak dolar per barel	59	73.83	32.74	106.57	4858.24	82.3431	3.02293	23.21959	539.149
Valid N (listwise)	59								

NORMALITAS (KOLMOGOROV-SMIRNOV)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		59
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.47517352
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.537
Asymp. Sig. (2-tailed)		.936
a. Test distribution is Normal.		

## MULTIKOLINEARITAS

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5.984	1.181		-5.068	.000		
	LnINFLASI	-.003	.034	-.009	-.101	.920	.528	1.896
	LnBIRATE	-.424	.120	-.479	-3.522	.001	.213	4.696
	LnFEDRATE	.007	.032	.025	.221	.826	.300	3.337
	LnDJIA	.979	.087	1.340	11.225	.000	.276	3.621
	LnOIL	.104	.036	.342	2.889	.006	.281	3.554

a. Dependent Variable:

LnISSI

## UJI HETEROSKEDASTISITAS (UJI WHITE)

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 <sup>a</sup>	.184	.089	2.25786

a. Predictors: (Constant), lnkalisemua, Indjiakuadrat, Inoilkuadrat, Infedrkuadrat, Inbirkuadrat, lninfnkuadrat

## UJI AUTOKORELASI

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.874 <sup>a</sup>	.765	.742	7.81983	.652

a. Predictors: (Constant), minyak dolar per barel, inflasi persen, fed rate persen, djia bps, bi rate persen

b. Dependent Variable: issi bps

1. Model Ln

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.890 <sup>a</sup>	.791	.772	.05053	.635

a. Predictors: (Constant), LnOIL, LnINFLASI, LnBIRATE, LnFEDRATE, LnDJIA

b. Dependent Variable: LnISSI

2. Model Lag ln

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.696 <sup>a</sup>	.485	.435	.03444	1.561

a. Predictors: (Constant), LAG\_Inoil, LAG\_Ininfls, LAG\_Indjia, LAG\_Infedrate, LAG\_Inbirate

b. Dependent Variable: LAG\_Inissi

3. Model Lag 2 ln

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.642 <sup>a</sup>	.413	.355	.03372	1.847

a. Predictors: (Constant), lag2\_oil, lag2\_inflasi, lag2\_djia, lag2\_fedrate, lag2\_birate

b. Dependent Variable: lag2\_issi

## UJI F

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.513	5	.103	40.183	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.135	53	.003		
	Total	.648	58			

a. Predictors: (Constant), LnOIL, LnINFLASI, LnBIRATE, LnFEDRATE, LnDJIA

b. Dependent Variable: LnISSI

## UJI R<sup>2</sup>

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.890 <sup>a</sup>	.791	.772	.05053	.635

a. Predictors: (Constant), LnOIL, LnINFLASI, LnBIRATE, LnFEDRATE, LnDJIA

b. Dependent Variable: LnISSI

## UJI T

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.984	1.181		-5.068	.000
	LnINFLASI	-.003	.034	-.009	-.101	.920
	LnBIRATE	-.424	.120	-.479	-3.522	.001
	LnFEDRATE	.007	.032	.025	.221	.826
	LnDJIA	.979	.087	1.340	11.225	.000
	LnOIL	.104	.036	.342	2.889	.006

a. Dependent Variable: LnISSI

## ***CURRICULUM VITAE***

Nama : Nilna Rahmah Qorry Aina  
Tempat, Tanggal Lahir : Bengkulu, 6 Januari 1993  
Alamat Asal : Jl Telaga Dewa 8 No 50 RT 13 RW 06 , Pagar  
Dewa, Selebar, Bengkulu 38211  
Alamat : Krapyak Kulon No 231 B Panggung Harjo, Sewon,  
Bantul, 55188  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Program Studi : Keuangan Syariah  
No. HP : 085691441052  
Alamat email : [nilnaqorry@yahoo.co.id](mailto:nilnaqorry@yahoo.co.id)

### **PENDIDIKAN FORMAL**

1998-1999 : TK Permata Bunda IAIN Bengkulu  
1999-2005 : MIN II Pagar Dewa Bengkulu  
2005-2008 : SMP N 4 Bengkulu  
2008-2011 : SMA Manbaul Ulum Tangerang  
2011-2016 : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta