

**KAUSALITAS NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA
SERIKAT DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN
JAKARTA ISLAMIC INDEX
(PERIODE JANUARI 2006 - MEI 2016)**



SKRIPSI

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

OLEH:

**MISBAHUL MUNIR
13810027**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

ABSTRACT

This research aims to analyze casual relationship between rupiah exchange rate with IHSG (Jakarta Composite Index) and JII period of January 2016 to May 2016, and long-term relationship of these three variables. The background of this research is; there are differences between theory and facts on the ground. Based on the theory decline in exchange rate influences decline in stock exchange index. December 2013 to January 2014, Rupiah exchange rate declined from 11.917,00 to 12.128.00, while JCI rise from 4.274,18 to 4.418,76. The diffences between theory and facts on the ground has made the author interested in conducting this research.

This research using quantitative method. The analysis tools used is Vector Autoregression (VAR). VAR is a non-structural models or non-theoretical model constructed by minimizing approach to economic theory and able to capture economic phenomena.

The result of this research found causal relationships in one direction (indirectional relationship) between rupiah exchange rate with JCI and JII, where exchange rate movements influences JCI and JII. In addition, through the research also found a conclusion that there is a long-term relationship between the exchange rate variable, Jakarta Composite Index and JII.

Key words : Exchange Rate, JCI, JII, Causal Relationship, VAR

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan IHSG dan JII periode Januari 2006 hingga Mei 2016, serta hubungan jangka panjang dari ketiga variabel tersebut. Latar belakang dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan antara teori dan fakta di lapangan. Berdasarkan teori penurunan nilai tukar akan berpengaruh pada penurunan indeks harga saham. Pada Desember 2013 hingga Januari 2014, nilai tukar rupiah mengalami penurunan dari 11.917,00 menjadi 12.128.00, sedangkan IHSG mengalami kenaikan dari 4.274,18 menjadi 4.418,76. Perbedaan antara teori dan fakta di lapangan tersebut yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah model *Vector Auto Regression* (VAR). Model VAR merupakan model nonstruktural atau model a-teoritis yang dibangun dengan meminimalkan pendekatan teori ekonomi dan mampu menangkap fenomena-fenomena ekonomi dengan baik. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder jenis *time series*.

Hasil dari penelitian ini terdapat hubungan kausalitas satu arah (*unidirectional relationship*) antara variabel nilai tukar rupiah dengan IHSG dan JII, di mana pergerakan nilai tukar mempengaruhi pergerakan IHSG dan JII. Selain itu, melalui penelitian ini juga didapat sebuah kesimpulan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel nilai tukar, IHSG dan JII.

Kata kunci: Nilai Tukar, IHSG, JII, Kausalitas, VAR.

**PENGESAHAN TUGAS AKHIR**

Nomor: B.1697.1/UIN.02/DEB/PP.05.3/11/2016

Skripsi/tugas akhir dengan judul:

**“KAUSALITAS NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA
SERIKAT DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN JAKARTA
ISLAMIC INDEX PERIODE JANUARI 2006 – MEI 2016”**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Misbahul Munir
 Nomor Induk Mahasiswa : 13810027
 Telah diujikan pada : Rabu, 30 November 2016
 Nilai : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR:

Ketua Sidang

Ibi Satibi, S.H.I., M.Si
 NIP: 19770910 200901 1 011

Penguji I

Muhammad Ghofur Wibowo, S.E., M.Sc
 NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji II

Dian Nuriyah Solissa, S.H.I., M.Si
 NIP. 19840216 200912 2 004

Yogyakarta, 30 November 2016

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan



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

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Sdr. Misbahul Munir
Lamp : 1
Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

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

Nama : Misbahul Munir

NIM : 138110027

Judul Skripsi: **“Kausalitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index Periode Januari 2006 – Mei 2016”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 22 November 2016 M
Pembimbing

Ibi Satibi, S.H.I., M.S.i.

NIP: 19770910 200901 1 011

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Misbahul Munir

NIM : 13810027

Prodi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Kausalitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index Periode Januari 2006 – Mei 2016”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 22 November 2016

Penyusun,



Misbahul Munir

NIM. 13810027

**HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI**

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

Nama : Misbahul Munir
NIM : 13810027
Program Studi : Ekonomi 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:

“Kausalitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan *Jakarta Islamic Index* Periode Januari 2006 – Mei 2016”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 22 November 2016
Yang menyatakan

(Misbahul Munir)

MOTTO

***"Terus Belajar Dalam Kebaikan,
Semoga Bisa Istiqamah"***

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya,
Bapak Sugirin dan Ibu Tumina yang senantiasa berjuang
untuk kebahagiaan dan kesuksesan putra-putrinya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa shawalat serta salam kita panjatkan kepada nabi Muhammad Saw. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata I Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tentunya dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari pertolongan Allah SWT. Dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

- 1) Prof. H. Yudian Wahyudi, M.A. Ph. D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- 2) Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- 3) Ibu Sunaryati, SE., M.Si., selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- 4) Bapak Ibi Satibi, S.H.I., M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
- 5) Seluruh dosen beserta petugas tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.
- 6) Kedua orang tua yaitu Bapak Sugirin dan Ibu Tuminah yang selalu membantu, mendoakan dan memberikan motivasi kepada penulis dengan penuh keikhlasan, memberikan dorongan dan do'a hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
- 7) Teman-teman seperjuangan Ekonomi Syariah Angkatan 2013 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

- 8) Teman-teman seperjuangan di Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) UIN Sunan Kalijaga Angkatan 2013-2016, mereka adalah rekan-rekan dalam belajar, berdiskusi dan berorganisasi.
- 9) Teman-teman KKN 90 UIN Sunan Kalijaga padukuhan Sukorejo beserta warga dan masyarakatnya yang telah membantu dalam proses pendewasaan penulis.
- 10) Serta seluruh teman-teman yang telah berjasa baik, karena keterbatasan tidak dapat disebutkan satu per satu. Mudah-mudahan segalanya selalu dalam keberkahan.

Yogyakarta, 22 November 2016

Misbahul Munir
NIM. 13810027

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang digunakan dalam skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor 158/1987 dan 0543 b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	Be
ت	ta'	t	Te
ث	sa'	s	Es (dengan titik diatas)
ج	jim	j	Je
ح	h}a'	h}	Ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	Ka dan Ha
د	dal	d	De
ذ	zal	z	Zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	Er
ز	zai	z	Zet
س	sin	s	Es
ش	syin	sy	Es dan Ye
ص	s}ad	s}	Es (dengan titik di bawah)
ض	d}ad	d}	De (dengan titik dibawah)
ط	t}a	t}	Te (dengan titik dibawah)
ظ	z}a	z}	Zet (dengan titik dibawah)

ع	‘ain	‘	Koma terbalik diatas
غ	gain	g	Ge
ف	fa’	f	Ef
ق	qaf	q	Qi
ك	kaf	k	Ka
ل	lam	l	El
م	mim	m	Em
ن	nun	n	En
و	wawu	w	We
ه	ha’	h	Ha
ء	hamzah	‘	
ي	ya’	Y	Apostrof ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap:

عدة	Ditulis	‘iddah
-----	---------	--------

C. Ta’ marbutah:

1. Bila dimatikan ditulis h

هبة	Ditulis	Hibah
جزية	Ditulis	jizyah

(ketentuan ini tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

Bila diikuti dengan kata sandang **“al”** serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	kar āmah al-auliya’
----------------	---------	---------------------

2. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t

زكاة الفطر	Ditulis	zak ātul fitri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek:

اَ	kasrah	Ditulis	I
اِ	fathah	ditulis	a
اُ	dammah	ditulis	u

E. Vokal Panjang:

fathah + alif	Ditulis	Ā
جاهلية	ditulis	Jāhiliyyah
fathah + ya' mati	ditulis	ā
يسعى	ditulis	yas'ā
kasrah + ya' mati	ditulis	ī
كريم	ditulis	karīm
dammah + wawu mati	ditulis	ū
فروض	ditulis	furūd

F. Vokal Rangkap:

fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
بينكم	ditulis	bainakum
fathah + wawu mati	ditulis	au
قولون	ditulis	qaulun

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
ABSTRAK BAHASA INGGRIS	i
ABSTRAK BAHASA INDONESIA	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI.....	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xi
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR TABEL	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Batasan Masalah	9
1.4 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
1.5 Sistematika Pembahasan.....	11

BAB II KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOSTESIS.. 13

2.1 Landasar Teori	13
2.1.1 Teori Nilai Tukar	13
2.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan	18
2.1.3 <i>Jakarta Islamic Index</i>	21
2.1.4 Teori nilai tukar dalam perspektif ekonomi syariah.....	23
2.1.5 Teori investasi daalam perspektif ekonomi syariah	27
2.2 Telaah Pustaka	33
2.3 Kerangka Pemikiran.....	45
2.4 Pengembangan Hipotesis	46

BAB III METODE PENELITIAN 48

3.1 Jenis Penelitian.....	48
3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	48
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	49
3.4 Metode Analisis	50
3.4.1 Uji Stasioneritas Data	55
3.4.2 Uji Panjang Kelambanan (Lag) Optimal	59
3.4.3 Uji Stabilitas VAR.....	60
3.4.4 Uji Kausalitas Granger	60
3.4.5 Uji Kointegrasi	61
3.4.6 Uji Estimasi Model VAR	62
3.4.7 <i>Impulse Response Function</i>	63
3.4.8 <i>Forecast Error Decomposition Variance</i>	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	65
4.1 Analisis Data Penelitian.....	65
4.1.1 Anaalisis Deskriptif.....	65
4.1.2 Uji Stasioneritas Data	66
4.1.3 Uji Panjang Kelambanan (lag) Optimal	68
4.1.4 Uji Stabilitas VAR.....	69
4.1.5 Uji Kausalitas Granger	71
4.1.6 Uji Kointegrasi Johansen.....	73
4.1.7 Uji Estimasi Model VECM	73
4.1.8 <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	74
4.1.9 <i>Forecast Error Decomposition Variance</i> (FEDV)	76
4.2 Pembahasan.....	79
4.2.1 Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar, IHSG dan JII ...	79
4.2.2 Analisis Jangka Panjang Nilai Tukar, IHSG dan JII	83
4.2.3 Analisis Hasil dengan Pendekatan Ekonomi Syariah	84
BAB V PENUTUP.....	86
5.1 Kesimpulan	86
5.2 Saran	87
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN.....	93
Lampiran 1. Terjemahan dari bahasa Arab	93
Lampiran 2. Data Penelitian.....	94
Lampiran 3. Hasil Analisis Data	98
Lampiran 4. Data Riwayat Hidup Penulis	110

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Pergerakan nilai tukar rupiah, IHSG dan JII	6
Gambar 2.1 Kurva permintaan nilai tukar.....	14
Gambar 2.2 Kurva penawaran nilai tukar	15
Gambar 2.3 Kerangka pemikiran	45
Gambar 3.1 Proses Analisis VAR.....	53
Gambar 4.1 Grafik Uji Stabilitas VAR.....	70
Gambar 4.2 Hasil <i>Impulse Response</i>	75
Gambar 4.3 Hasil Hubungan Kausalitas Antara Nilai Tukar, IHSG dan JII	80

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil penelitian terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Langkah-langkah VAR.....	54
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas ADF Variabel Kurs	66
Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioneritas ADF Variabel IHSG.....	67
Tabel 4.4 Hasil Uji Stasioneritas ADF Variabel JII.....	68
Tabel 4.5 Hasil Uji Lag Optimal.....	69
Tabel 4.6 Hasil Uji Stabilitas VAR.....	70
Tabel 4.7 Hasil Uji Granger Causality	71
Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi	73
Tabel 4.9 Hasil Uji FED.....	77

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menurut Moenir (2015), pasar modal mulai dikembangkan di Indonesia sejak tahun 1972. Dalam perkembangannya pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang pesat dan menjadi incaran para investor baik investor lokal maupun investor asing. Namun perkembangan selanjutnya ternyata pasar modal Indonesia mengalami volatilitas (pergerakan naik turun). Hal ini bisa dilihat pada pertengahan menjelang akhir tahun 2008, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami depresiasi yang signifikan dari level 2.165,94 menjadi 1.8320,50 (DuniaInvestasi.com).

Hal serupa juga dialami oleh pasar modal syariah yang ada di Indonesia. Dalam hal ini bisa melihat *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada pertengahan menjelang akhir tahun 2008 JII mengalami depresiasi secara beruntun. Mulai dari level 430,291 pada bulan Juni, kemudian turun hingga angka 387,8056 pada bulan Juli, kemudian turun lagi di angka 356,095 pada bulan Agustus, kemudian terus mengalami penurunan mencapai angka 286,391 pada bulan September dan puncak depresiasi berada pada bulan Oktober menembus angka 193,6829 (DuniaInvestasi.com). Adapun penurunan tersebut lantaran adanya efek menular krisis keuangan yang berasal dari Amerika Serikat atau bisa disebut juga dengan krisis *Subprime Mortgage*.

Subprime Mortgage sederhananya merupakan kondisi masyarakat yang tidak layak untuk mendapatkan kredit perumahan karena pernah mengalami gagal bayar pada periode sebelumnya (Moenir, 2015). Keadaan inilah yang menjadi gejala krisis keuangan global pada tahun 2008 silam. Masyarakat Amerika Serikat pada waktu itu banyak yang mengajukan kredit perumahan namun tidak dibarengi dengan pendapatan pasti, kemudian dengan tabungan yang minim dan juga memiliki rasio hutang yang lebih tinggi dibandingkan pendapatan yang dimiliki.

Implikasi dari Krisis Keuangan Amerika Serikat memberikan pengaruh yang signifikan bagi keadaan perekonomian global. Banyak negara-negara yang perekonomiannya ikut goyah karena krisis tersebut, termasuk Indonesia. Pasar Amerika Serikat merupakan negara ketiga tujuan dari kegiatan ekspor impor Indonesia setelah Jepang dan Cina. Karena Amerika Serikat sebagai negara besar yang juga merupakan pasar tujuan Indonesia tengah mengalami krisis keuangan maka secara otomatis juga akan berdampak pada perekonomian Indonesia.

Dampak tersebut mempengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia, dan salah satu dampak yang paling besar adalah terdepresiasi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Tercatat pada November 2008 nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terdepresiasi pada angka Rp 11.046,00 dari bulan sebelumnya yaitu bulan Oktober tercatat Rp 9.913,00 (Bank Indonesia).

Nezky (2013), berpendapat bahwa perubahan nilai tukar baik depresiasi maupun apresiasi akan berdampak pada kegiatan ekspor impor di

negara yang bersangkutan, seperti halnya Indonesia dan Amerika Serikat. Penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) tersebut secara otomatis juga akan berdampak pada kegiatan ekspor impor yang dilakukan oleh kedua negara tersebut. Selain itu USD juga merupakan mata uang yang mendominasi pembayaran di pasar global.

Keadaan rupiah yang tengah terdepresiasi menyebabkan para investor asing menarik dananya dari Indonesia kemudian mengakibatkan kurangnya aliran dana asing yang masuk di Indonesia. Bila rupiah terus terdepresiasi maka perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia yang memakai bahan baku berasal dari impor juga merasakan akibatnya. Sebab jika rupiah terdepresiasi harga bahan baku impor untuk produksi menjadi mahal. Keadaan demikian menambah beban pengeluaran perusahaan dan bahkan bila perusahaan tidak tahan terhadap kondisi ini akan berakibatkan pada kebangkrutan.

Hal tersebut akan menurunkan harga saham perusahaan dan berdampak pada penurunan IHSG dan juga JII. Nugroho (2008), berpendapat bahwa penurunan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar Amerika Serikat) berdampak pada naiknya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan untuk keperluan produksi yang berasal dari luar negeri. Keadaan demikian menyebabkan naiknya biaya produksi perusahaan. Artinya, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar Amerika Serikat) akan berpengaruh negatif terhadap perekonomian Indonesia hingga berujung pada menurunnya kinerja pasar saham, baik pasar saham konvensional (IHSG) maupun pasar saham syariah (JII) yang terindeks di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasca periode krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 pasar saham Indonesia mengalami perkembangan yang cukup baik. Hal demikian terjadi karena keadaan perekonomian global mulai stabil dan memberikan respon positif pada pasar modal yang ada di Indonesia.

Pada tahun 2011 bank sentral Amerika Serikat atau *The Fed* mengeluarkan kebijakan memberikan penyuntikan dana stimulus atau bisa disebut *Quantitative Easing* (QE). QE merupakan kebijakan dengan program mencetak uang dan membeli obligasi dan juga aset-aset financial lainnya dari bank-bank yang ada di Amerika Serikat. Kebijakan ini dimaksud untuk melakukan penyuntikan uang pada bank-bank di Amerika Serikat dengan tujuan pemulihan diri pasca krisis finansial tahun 2008 silam.

Pasca dikeluarkannya kebijakan QE, arus modal asing masuk mengalir secara deras ke Indonesia. Bahkan arus modal asing yang masuk ke Indonesia mencapai angka terbesar dalam sejarah pasar modal Indonesia. Pada bulan Juli 2011, IHSG mengalami perkembangan hingga mencapai level 4.130,80. Demikian halnya dengan JII. Pada bulan Juli 2011, JII mengalami perkembangan hingga mencapai level 567,119.

Perkembangan pasar saham ini juga diimbangi dengan perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar rupiah mengalami penurunan. Dengan kata lain, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terapresiasi. Pada periode yang sama, yaitu Juli 2011 nilai rupiah berada pada angka 8.465,00. Pulihnya kondisi perekonomian Amerika Serikat dari krisis finansial juga menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi lebih stabil. Jika kondisi perekonomian Indonesia telah stabil kembali

maka para investor akan tertarik dan menanamkan modalnya pada pasar saham Indonesia. Hal demikian menjadikan indeks pasar saham meningkat dan sentimen pasar bergerak ke arah positif menanggapi kebijakan yang dikeluarkan pemerintahan Amerika Serikat dengan memberikan stimulus QE.

Pada tanggal 19 Desember 2013 *The Fed* menyatakan hendak menarik stimulus QE. *The Fed* mengeluarkan kebijakan baru akan menarik stimulus QE secara bertahap mulai pada bulan Januari 2014. Dalam kebijakan ini *The Fed* akan mengurangi dana stimulusnya sebesar USD 10 miliar.

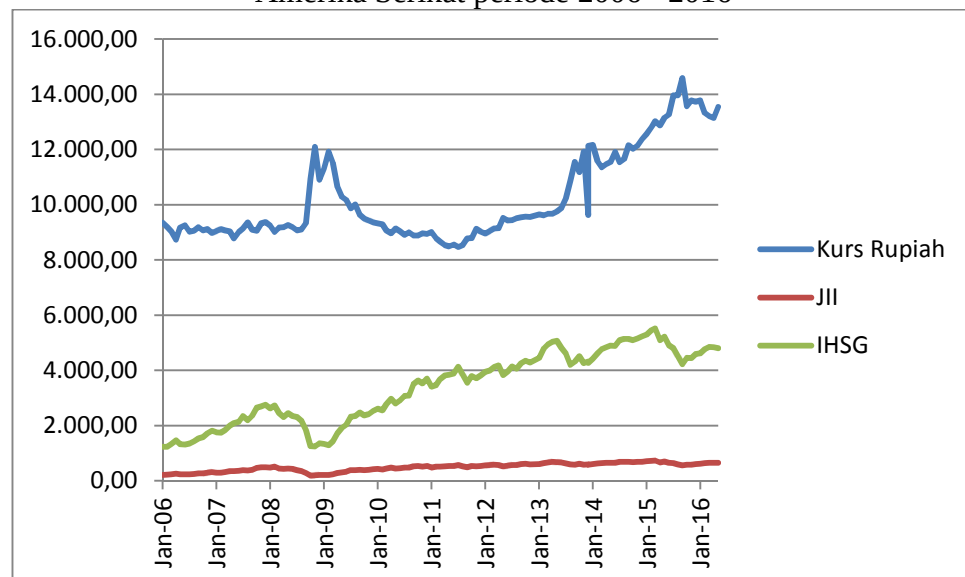
Kebijakan ini kembali menggoyahkan stabilitas perekonomian global hingga dampaknya sampai pada perekonomian Indonesia. Hal ini bisa dilihat dari pergerakan nilai tukar rupiah yang mengalami kenaikan secara terus menerus. Pada Desember 2013 nilai tukar rupiah kembali terdepresiasi yaitu berada pada angka Rp 12.189,00 per dolar Amerika Serikat. Depresiasi nilai tukar rupiah terus terjadi hingga bulan Januari 2014 yaitu mencapai angka Rp 12.226,00 pasca dikeluarkannya kebijakan penarikan dana stimulus QE oleh *The Fed*.

Namun melemahnya nilai tukar rupiah akibat kebijakan penarikan dana stimulus QE oleh *The Fed* tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi pasar modal Indonesia. Hal ini bisa dilihat dari pergerakan IHSG dan JII. Bahkan pada saat nilai tukar rupiah terdepresiasi pada Desember 2013, IHSG terlihat mengalami kenaikan yaitu berada pada level 4.274,17 dan pada Januari 2014 naik berada pada level 4.418,75 poin. Demikian halnya dengan JII. Pada Desember 2013, JII berada pada level 585,11 kemudian mengalami

peningkatan pada bulan selanjutnya yaitu Januari 2014 berada pada level 602,873 poin.

Pengeluaran kebijakan penarikan dana stimulus QE yang dilakukan oleh *The Fed* menyebabkan perekonomian Indonesia mengalami kelesuan. Kelesuan perekonomian Indonesia ini terlihat hingga akhir tahun 2014 dan nilai tukar rupiah masih tetap terdepresiasi. Pada bulan September 2014 nilai tukar rupiah berada pada level Rp 12.212,00 dan terus terdepresiasi menjadi Rp 12.440,00 pada bulan Desember 2014.

Gambar 1.1: Pergerakan IHSG, JII dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Amerika Serikat periode 2006 - 2016



Sumber : Data Bank Indonesia dan DuniaInvestasi.com, diakses pada 15 Juni 2016 (data diolah kembali).

Jika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi secara-terus menerus, maka akan terjadi penarikan dana secara besar-besaran oleh para investor asing. Kementerian keuangan melaporkan sepanjang tahun 2014 nilai penarikan dana oleh investor asing mencapai angka 10,09 triliun atau 801 juta dolar Amerika Serikat dari pasar oblogasi. Adapun salah satu penyebab terjadinya

penarikan besar-besaran dana asing tersebut dikarenakan oleh adanya spekulasi kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat. Kondisi tersebut membuat permintaan aset-aset *emerging market* akan tergerus (HarianSurya.com).

Nilai tukar rupiah mengalami depresiasi sepanjang tahun 2014. Namun tidak demikian halnya dengan keadaan pasar modal Indonesia. Hal ini bisa dilihat dari pergerakan IHSG dan juga JII yang malah mengalami kenaikan secara perlahan dan meningkat secara pasti. Pada bulan Januari 2014, IHSG berada pada level 4.418,75 poin. Kemudian pada akhir tahun 2014, yaitu pada bulan Desember mengalami peningkatan yaitu berada pada level 5.226,94 poin.

Demikian halnya yang terjadi dengan JII, pada Januari 2014 JII berada pada level 602,873 poin. Sedangkan pada Desember 2014, JII mengalami kenaikan hingga pada level 691,039 poin. Fenomena ini menjadi menarik di mana pergerakan nilai tukar rupiah bertolak belakang dengan pergerakan harga saham. Nilai tukar rupiah terdepresiasi namun indeks harga saham mengalami peningkatan. Fakta ini membantah apa yang dikatakan oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah secara signifikan mempengaruhi indeks harga saham (IHSG maupun JII).

Sebagaimana penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurrohim (2013) dengan judul penelitian “*Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill*”. Penelitian ini menggunakan uji kausalitas Granger (*Granger Causality*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa antara nilai tukar dan IHSG terjadi hubungan kausalitas satu arah yaitu nilai tukar rupiah mempengaruhi IHSG. Kemudian

penelitian lain yang dilakukan oleh Sowwam (2005), dengan judul penelitian “*Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar (Kurs) Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia*”. Adapun hasil dari penelitian tersebut adalah dengan menggunakan uji kausalitas granger dapat dilihat bahwa terdapat hubungan *bidirectional* antara IHSG dan nilai tukar rupiah dengan tingkat kepercayaan mencapai angka 90 persen.

Berdasarkan paparan di atas, terdapat adanya disparitas antara hasil penelitian terdahulu dengan fenomena yang ada di lapangan. Maka penelitian ini dilakukan untuk menjawab dan membuktikan apakah nilai tukar dan indeks harga saham (IHSG dan JII) mempunyai hubungan kausalitas (tambal balik pengaruh) serta melakukan pembuktian kembali dari perbedaan antara penelitian terdahulu dengan fenomena yang terjadi berdasarkan data di lapangan. Dengan demikian, penelitian yang berjudul “Kausalitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan *Jakarta Islamic Index* (Periode Januari 2006 - Mei 2016)” ini menemukan urgensinya dengan pokok pembatasan penelitian dalam kajian ilmu ekonomi moneter.

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat perbedaan hasil antara penelitian terdahulu yang menyebutkan bahwa terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan indeks harga saham (IHSG atau JII). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan kondisi data lapangan yang menyebutkan bahwa terdepresiasi nilai tukar rupiah tidak mempengaruhi pergerakan indeks harga saham (IHSG atau JII) atau dengan makna lain yaitu tidak terdapat hubungan kausalitas antara

nilai tukar rupiah dengan indeks harga saham. Dengan demikian berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, rumusan masalah dalam penelitian bisa memunculkan beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan IHSG?
2. Apakah terdapat hubungan jangka panjang antara nilai tukar rupiah dengan (IHSG)?
3. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan (JII)?
4. Apakah terdapat hubungan jangka panjang antara nilai tukar rupiah dengan (JII)?

1.3 Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian diperlukan adanya batasan masalah. Tujuan dari adanya batasan masalah ini adalah agar pembahasan tidak mengembang terlalu luas dan tidak memasukkan pembahasan yang kiranya tidak perlu untuk dibahas. Sehingga pembahasan dalam penelitian bisa tepat sasaran.

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah peneliti akan membahas mengenai konsep nilai tukar (kurs), kemudian IHSG dan JII. Pembahasan pada materi tersebut berdasarkan teori yang ada pada literatur dan juga didukung dengan data-data yang ada berdasar sumber yang terpercaya.

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan IHSG.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan jangka panjang antara nilai tukar rupiah dengan IHSG.
3. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dengan JII.
4. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan jangka panjang antara nilai tukar rupiah dengan JII.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan rekomendasi bagi pihak pemerintah, akademik, dan pengusaha yang mempunyai kepentingan terhadap nilai tukar rupiah, IHSG dan JII.
2. Untuk pemerintah, penelitian ini bisa menjadi referensi apabila hendak mengambil kebijakan, utamanya dalam hal stabilitas nilai tukar rupiah.
3. Bagi pengusaha atau investor yang hendak membeli saham, baik saham konvensional (IHSG) maupun saham syariah (JII), penelitian ini bisa menjadi referensi mengenai keadaan saham di maksud.
4. Bagi akademisi, sebagai bahan referensi bagi kalangan akademisi yang hendak melakukan penelitian yang berkaitan mengenai nilai tukar rupiah, IHSG dan JII.

5. Bagi penulis, sebagai wahana pembelajaran dalam melakukan penelitian ilmiah serta untuk memperkaya khasanah keilmuan dalam bidang ilmu ekonomi.
6. Secara umum, penelitian ini juga dapat dijadikan bahan pengetahuan yang bisa dibaca oleh siapa saja yang ingin mengetahui lebih dalam lagi kaitannya dalam pembahasan nilai tukar rupiah, IHSG dan JII.

1.5 Sistematika Pembahasan

Dalam rancangan penelitian ini, sistematika pembahasan secara garis besar terdiri dari lima bab. Dalam lima bab tersebut terdapat keterkaitan antara bab yang satu dengan bab yang lainnya. Sistematika pembahasan ini memberikan gambaran dan logika berpikir dalam penelitian yang hendak dilakukan. Uraian pembahasan tersebut secara garis besar dijelaskan sebagai berikut:

Bab I berisi Pendahuluan yang merupakan tahap awal dalam melakukan penelitian, dan menjadi acuan dalam melakukan penulisan pada bab selanjutnya. Dalam bab ini diuraikan latar belakang masalah yang menjelaskan fenomena atau permasalahan utama yang mendasari penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan. Beberapa permasalahan yang telah diuraikan dalam latar belakang masalah kemudian dimunculkan dalam bentuk pertanyaan dalam rumusan masalah. Pertanyaan-pertanyaan dalam rumusan masalah ini kemudian dijawab dalam tujuan dan manfaat penelitian. Bab pendahuluan ini diakhiri dengan sistematika penulisan yang menjelaskan tahapan-tahapan dalam melakukan penelitian ini.

Bab II akan menjabarkan Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis. Landasan teori berisi tinjauan pustaka atau survei literatur yang menjelaskan beberapa teori yang mendasari penelitian ini. Kemudian dilengkapi dengan studi empiris yang menghadirkan hasil temuan penelitian sebelumnya. Berangkat dari survei literatur atau telaah pustaka tersebut kemudian akan dilakukan hipotesis atau dugaan sementara hasil dari penelitian ini. Bab ini diakhiri dengan kerangka pemikiran penelitian.

Bab III membahas metodologi penelitian. Pada bab ini dijelaskan data yang digunakan, sumber data dan metode pengumpulan data. Selain itu, diketengahkan juga alat analisis, metode analisis, model atau persamaan yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Bab IV menjelaskan analisis dan hasil temuan dalam penelitian. Hasil temuan tersebut dijelaskan secara deskriptif dan merupakan interpretasi dari hasil data yang telah diolah menggunakan alat analisis. Penjelasan dalam bab ini merupakan bagian inti dari penelitian serta menjadi jawaban dari beberapa pertanyaan penelitian yang diajukan pada bab I.

Bab IV menyajikan kesimpulan dan implikasi dari penelitian ini. Kesimpulan merupakan rangkuman jawaban dari semua pertanyaan penelitian dan temuan penting dalam studi ini. Implikasi akan menawarkan berbagai saran atau implikasi kebijakan yang kiranya dapat diturunkan berdasarkan temuan utama dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil estimasi dan analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR), dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab IV dengan variabel nilai tukar, IHSG dan JII, maka kesimpulan yang didapatkan adalah sebagai berikut:

- a) Hubungan antara variabel nilai tukar rupiah dengan IHSG periode Januari 2006 hingga Mei 2016 menunjukkan adanya hubungan satu arah (*unidirectional relationship*), yaitu pergerakan variabel nilai tukar berpengaruh secara Granger terhadap pergerakan variabel IHSG. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pergerakan variabel nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan variabel IHSG. Sementara itu, pergerakan variabel IHSG tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan variabel nilai tukar.
- b) Berdasarkan hasil analisis uji kointegrasi Johansen dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara nilai tukar dengan IHSG. Hal ini menunjukkan pergerakan variabel nilai tukar dan IHSG dalam jangka panjang, akan saling mempengaruhi antara yang satu dengan yang lainnya.
- c) Hubungan antara variabel nilai tukar rupiah dengan JII periode Januari 2006 hingga Mei 2016 menunjukkan adanya hubungan satu arah

(*unidirectional relationship*), yaitu pergerakan variabel nilai tukar berpengaruh secara Granger terhadap pergerakan variabel JII. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pergerakan variabel nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan variabel JII. Sementara itu, pergerakan variabel JII tidak memberikan pengaruh terhadap pergerakan variabel nilai tukar.

- d) Berdasarkan hasil analisis uji kointegrasi Johansen dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara nilai tukar dengan JII. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan variabel nilai tukar dan JII dalam jangka panjang, akan saling mempengaruhi antara yang satu dengan yang lainnya.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah penyusun lakukan, terdapat beberapa saran sebagai bahan pertimbangan untuk para akademisi yang hendak melakukan penelitian tema serupa dengan penelitian ini di masa mendatang dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam hal nilai tukar dan indeks harga saham, antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya dengan tema serupa, seyogyanya menggunakan jangka waktu yang lebih panjang sehingga prediksi akan tingkat akurasi menjadi lebih tinggi serta bisa memberikan gambaran lebih luas mengenai hubungan kausalitas antara nilai tukar dengan IHSG dan JII.
- b. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya pada nilai tukar, IHSG dan JII. Kedepannya, untuk para peneliti selanjutnya, hendaknya dapat menambah variabel lain yang lebih relevan

dengan topik penelitian seperti variabel makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar yang dapat menggambarkan kondisi perekonomian secara lebih luas.

- c. Pemerintah sebagai pihak yang berwenang dalam menjaga kestabilan nilai tukar hendaknya bisa bekerja secara maksimal dalam menjaga kestabilan nilai tukar rupiah. Karena, jika nilai tukar rupiah tidak stabil maka akan berdampak pada penurunan indeks harga saham dan memburuknya iklim dunia usaha dan dunia bisnis nasional yang pada akhirnya akan berdampak buruk pada perekonomian Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al-Qur'anulkariem, (2005). *Al-Alyy Al-Qur'an & Terjemahannya*. Bandung: Diponegoro.

Buku

Al Arif, M. Nur Rianto. 2010, *Teori Makro Ekonomi Islam*, Alfabeta: Bandung.

Az-Zuhaili. (2012), Wahbah. *Tafsîr al-Wasîth*. Jakarta: Gema Insani.

Bambang Juanda dan Junaidi. (2012), *Ekonometrika Deret Waktu: Terori & Aplikasi*, Bogor: IPB Press.

Gujarati, Damodar N. (2004), *Basic Econometrics*: McGraw-Hill.

Hartono, Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Herianto, Farid dkk. (2012). *Perangkat dan Teknik Analisi Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT Bursa Efek Jakarta: Jakarta.

Huda, Nurul. (2009), *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.

Karim, Adiwarman Azwar. (2001). *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Gema Insani.

Kuncoro, Mudrajad, (2004), *Metode Kuantitatif*, edisi keempat, Yogyakarta: UPP STIM YKPN. hlm. 197.

Kuncoro, Mudrajad. (2011). *Metode Kuantitatif*. Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi: Yogyakarta: UPP STIP YKPN.

Madura, Jeff. (2009). *Keuangan Perusahaan Internasional*. Jakarta: Salemba Empat.

Nadjib, Mochammad. (2008). *Investasi Syariah, Implementasi Konsep pada Kenyataan dan Empirik*. Yogyakarta: Kreasi Wacana Yogyakarta.

Nafik, Muhammad. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi Ilmu.

Samsul, Muhammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

- Shihab, Quraish. (2003). *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan dan Keserasian al-Quran*. Jakarta: Lentera Hati.
- Soemitra, Andi. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media Group
- Sudarsono, Heri. (2003). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonesia Semesta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia-FEUII.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press

Jurnal

- Aurangzeb. (2010). “Contributions of Banking Sector in Economic Growth: a Case of Pakistan”. *Economics and Finance Review* vol. 2(6) pp. 45 – 54, August, 2012.
- Ascarya. (2012). “Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia”. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol. 14, No. 3. hlm.283-315.
- Kemenkeu. (2008). “Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia Periode 2000–2007”. Jurnal diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Nezky, Mita. (2013). “Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*”.
- Nurrohim, Muh. (2013). “Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill”. *Economics Development Analysis Journal*. Vol 2. No4.
- Nugroho. (2008). “Evaluasi Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Di Indonesia Dan Implikasi Kebijakannya”. *Jurnal Riptek*, Vol.2, No.1. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Sowwam, Muhammad. (2005). “Analisa Hubungan Antara Nilai Tukar Dengan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia”. *Simposium Riset Ekonomi II*. Surabaya.

Rusbariand, Septian Prima. 2012. *“Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan JII di Bursa Efek Indonesia”*. Forum Bisnis dan Keuangan Vol 1.

Vergil, Hasan (2001), *“Exchange Rate Volatility in Turkey and Its Effect on Trade Flows”*. Journal of Economic and Social Research 4 (1): 83-99.

Skripsi

Apriansyah, Yosep. 2014. *“Analisis Pengaruh Kurs (USD/IDR), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2004 – Agustus 2013”*. Skripsi Universitas Bengkulu.

Aziz, Muhammad Khaerul. (2016). *“Kausalitas Upah Minimum Regional dengan Laju Inflasi di Provinsi D.I. Yogyakarta Tahun 1990-2012 (dalam Perspektif Ekonomi Syariah)”*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Fauzi, Ahmad Syahrul. (2016). *“Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Stabilitas Perusahaan yang Terdapat di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2014”*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Khasanah, Eka Siti. (2016). *“Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia ke Tiga Negara Mitra Ekspor Utama (Periode 2000:1-2014:4. Skripsi”*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Moenir, Marseilla Meitalia. (2015). *“Hubungan Kausalitas Antara Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat dengan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2009-Desember 2014”*. Skripsi Universitas Brawijaya.

Novanto, Aditya. (2011). *“Analisis Pengaruh Nilai Tukar (kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1 - 2010.6”*. Skripsi Undip.

Perdana, Aditia Rahmat. (2008). *“Faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah di JII”*. Skripsi UIN Jakarta.

Yuanisa, Tisa. (2013). *“Analisis 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 Undip.

Tesis

Maharany, Reny. (2005). *“Hubungan Kausalitan antara Variabel Makro dan Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode Januari 2001–Mei 2005”*. Tesis Program Pasca Sarjana UI.

Nugroho, Faeshol Cahyo. (2009). *“Analisis Hubungan Kausalitas Antara Variabel Makro Ekonomi dengan Harga Saham Syariah pada Jakarta Islamic Indeks (JII) Juli 2002 – Juni 2007”*. Tesis UGM.

Sari H, Andi Reina. (2012). *“Model Proyeksi Inflasi Regional Jawa Tengah”*. Tesis Universitas Diponegoro Semarang.

Syahrer, Venny. (2009). *Keterkaitan Nilai Tukar Rupiah Dengan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)”*. Tesis IPB.

Berita

Bank Indonesia: [http://: www. Bi. go. Id](http://www.bi.go.id), diakses pada 15 Juni 2016.

Harian Bisnis Kontan, diakses pada 14 September 2016.

www.Bloomberg.com, diakses pada 17 Juli 2016.

www.DuniaInvestasi.com, diakses pada 15 Juni 2016.

www.HarianSurya.com, diakses pada 15 Mei 2016.

www.WartaEkonomi.co.id diakses pada 10 November 2016.

Lampiran 1: Terjemahan Dari Bahasa Arab

Terjemahan Bahasa Arab

No	Halaman	Terjemahan
1	25	Karena kebiasaan orang-orang Quraisy (1). Yaitu kebiasaan mereka bepergian pada musim dingin dan musim panas (2). Makan hendaklah mereka menyembah kepada Tuhan pemilik rumah ini (Ka'bah) (3). Yang telah memberi makanan kepada mereka yang lapar dan mengamankan mereka dari ketakutan (4). (Q.S. Al-Quraisy [106]: 1-4)
2	28	Sesuatu yang bernyawa tidak akan mati melainkan dengan izin Allah, sebagai ketetapan yang telah ditentukan waktunya. Barang siapa menghendaki pahala dunia, niscaya Kami berikan kepadanya pahala dunia itu, dan barang siapa menghendaki pahala akhirat, kami berikan (pula) kepadanya pahala akhirat itu. Dan kami akan memberi balasa kepada orang-orang yang syukur. (Q.S. Al-Imran [3]: 145)
3	29	Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa saja yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (Karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui. (Q.S. Al-Baqarah [2]: 261)
4	32	Hari orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang yang beriman (278). Maka kamu tidak mengerjakan (meninggalkan riba) maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (Q.S. Al-Baqarah [2]: 278-279)
5	84	Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil. Kami tidak memikulkan beban kepada seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya. (Q.S. al-An'am [5] ayat 152)

Lampiran 2: Data Penelitian

Data Kurs Rupiah, JII dan IHSG Periode Januari 2006 Sampai Mei 2016

Periode	Kurs Rupiah	JII	IHSG
Jan-06	9,348.00	215.3568	1,232.32
Feb-06	9,184.00	218.2607	1,230.66
Mar-06	9,030.00	233.8207	1,322.97
Apr-06	8,731.00	260.1925	1,464.41
May-06	9,174.00	237.2377	1,330.00
Jun-06	9,253.00	233.2722	1,310.26
Jul-06	9,025.00	239.3012	1,351.65
Aug-06	9,054.00	251.352	1,431.26
Sep-06	9,189.00	263.4966	1,534.61
Oct-06	9,064.00	268.9924	1,582.63
Nov-06	9,119.00	295.4788	1,718.96
Dec-06	8,975.00	311.281	1,805.52
Jan-07	9,045.00	296.9576	1,757.26
Feb-07	9,114.00	294.0623	1,740.97
Mar-07	9,072.00	315.2446	1,830.92
Apr-07	9,038.00	344.9633	1,999.17
May-07	8,784.00	345.5799	2,084.32
Jun-07	9,009.00	356.8533	2,139.28
Jul-07	9,140.00	388.6298	2,348.67
Aug-07	9,363.00	368.1534	2,194.34
Sep-07	9,091.00	399.7474	2,359.21
Oct-07	9,057.00	463.0551	2,643.49
Nov-07	9,329.00	483.9644	2,688.33
Dec-07	9,372.00	493.0136	2,745.83
Jan-08	9,245.00	476.9691	2,627.25
Feb-08	9,006.00	508.9449	2,721.94
Mar-08	9,171.00	448.424	2,447.30
Apr-08	9,188.00	428.0932	2,304.52
May-08	9,271.00	441.6642	2,444.35
Jun-08	9,179.00	430.291	2,349.10
Jul-08	9,072.00	387.8056	2,304.51
Aug-08	9,107.00	356.095	2,165.94
Sep-08	9,331.00	286.391	1,832.51
Oct-08	10,940.00	193.6829	1,256.70
Nov-08	12,090.00	195.6911	1,241.54
Dec-08	10,895.00	216.189	1,355.41

Jan-09	11,298.00	213.6342	1,332.67
Feb-09	11,920.00	214.121	1,285.48
Mar-09	11,517.00	236.786	1,434.07
Apr-09	10,659.00	279.869	1,722.77
May-09	10,288.00	307.138	1,916.83
Jun-09	10,174.00	321.457	2,026.78
Jul-09	9,870.00	385.216	2,323.24
Aug-09	10,010.00	380.655	2,341.54
Sep-09	9,633.00	401.528	2,467.59
Oct-09	9,497.00	383.665	2,367.70
Nov-09	9,433.00	397.893	2,415.84
Dec-09	9,353.00	417.182	2,534.36
Jan-10	9,318.00	427.68	2,610.80
Feb-10	9,288.00	413.733	2,549.03
Mar-10	9,069.00	443.667	2,777.30
Apr-10	8,967.00	474.796	2,971.25
May-10	9,134.00	444.598	2,796.96
Jun-10	9,038.00	460.26	2,913.68
Jul-10	8,907.00	483.322	3,069.28
Aug-10	8,996.00	473.787	3,081.88
Sep-10	8,879.00	526.519	3,501.30
Oct-10	8,883.00	540.291	3,635.32
Nov-10	8,968.00	508.782	3,531.21
Dec-10	8,946.00	532.901	3,703.51
Jan-11	9,012.00	477.514	3,409.17
Feb-11	8,779.00	514.921	3,470.35
Mar-11	8,665.00	514.921	3,678.67
Apr-11	8,531.00	528.763	3,819.62
May-11	8,494.00	531.377	3,836.97
Jun-11	8,554.00	536.036	3,888.57
Jul-11	8,465.00	567.119	4,130.80
Aug-11	8,535.00	529.157	3,841.73
Sep-11	8,779.00	492.298	3,549.03
Oct-11	8,791.00	530.192	3,790.85
Nov-11	9,124.00	520.493	3,715.08
Dec-11	9,023.00	537.031	3,821.99
Jan-12	8,955.00	562.535	3,941.69
Feb-12	9,040.00	566.754	3,985.21
Mar-12	9,134.00	584.06	4,121.55
Apr-12	9,144.00	575.088	4,180.73
May-12	9,517.00	525.052	3,832.82
Jun-12	9,433.00	544.19	3,955.58
Jul-12	9,438.00	573.731	4,142.34

Aug-12	9,512.00	569.935	4,060.33
Sep-12	9,540.00	600.84	4,262.56
Oct-12	9,567.00	619.27	4,350.29
Nov-12	9,557.00	588.776	4,276.14
Dec-13	9,622.00	594.789	4,316.69
Jan-13	9,650.00	604.61	4,453.70
Feb-13	9,619.00	645.219	4,795.79
Mar-13	9,670.00	660.337	4,940.99
Apr-13	9,673.00	682.691	5,034.07
May-13	9,753.00	676.583	5,068.63
Jun-13	9,879.00	660.165	4,818.90
Jul-13	10,227.00	623.747	4,610.38
Aug-13	10,869.00	592.002	4,195.09
Sep-13	11,555.00	585.593	4,316.18
Oct-13	11,178.00	615.706	4,510.63
Nov-13	11,917.00	579.868	4,256.44
Dec-13	12,128.00	585.11	4,274.18
Jan-14	12,165.00	602.873	4,418.76
Feb-14	11,576.00	626.864	4,620.22
Mar-14	11,347.00	640.411	4,768.28
Apr-14	11,474.00	647.674	4,840.15
May-14	11,553.00	656.83	4,893.91
Jun-14	11,909.00	654.999	4,878.58
Jul-14	11,533.00	690.396	5,088.80
Aug-14	11,658.00	691.132	5,136.86
Sep-14	12,151.00	687.619	5,137.58
Oct-14	12,022.00	670.443	5,089.55
Nov-14	12,135.00	683.015	5,149.89
Dec-14	12,378.00	691.039	5,226.95
Jan-15	12,562.00	706.676	5,289.40
Feb-15	12,799.00	722.098	5,450.29
Mar-15	13,019.00	728.204	5,518.68
Apr-15	12,872.00	664.803	5,086.43
May-15	13,145.00	698.069	5,216.38
Jun-15	13,265.00	656.991	4,910.66
Jul-15	13,957.00	641.971	4,802.53
Aug-15	13,957.00	598.284	4,509.61
Sep-15	14,584.00	556.088	4,223.91
Oct-15	13,571.00	586.096	4,455.18
Nov-15	13,771.00	579.797	4,446.46
Dec-15	13,726.00	603.349	4,593.01
Jan-16	13,777.00	612.75	4,615.16
Feb-16	13,328.00	641.86	4,770.96

Mar-16	13,210.00	652.687	4,845.37
Apr-16	13,138.00	653.258	4,838.58
May-16	13,547.00	648.852	4,796.87

Lampiran 3: Hasil Analisis Data

Lampiran 3.1: Hasil uji ADF

1. Uji ADF variabel Kurs

- Tingkat level

Null Hypothesis: KURS has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.319458	0.9176
Test critical values:	1% level		-3.483751	
	5% level		-2.884856	
	10% level		-2.579282	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(KURS) Method: Least Squares Date: 11/16/16 Time: 00:42 Sample (adjusted): 2006M02 2016M05 Included observations: 124 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KURS(-1)	-0.006078	0.019026	-0.319458	0.7499
C	95.96632	196.7741	0.487698	0.6266
R-squared	0.000836	Mean dependent var		33.86290
Adjusted R-squared	-0.007354	S.D. dependent var		337.9548
S.E. of regression	339.1952	Akaike info criterion		14.50703
Sum squared resid	14036515	Schwarz criterion		14.55251
Log likelihood	-897.4356	Hannan-Quinn criter.		14.52550
F-statistic	0.102054	Durbin-Watson stat		1.917138
Prob(F-statistic)	0.749925			

- Tingkat diferensiasi pertama

Null Hypothesis: D(STASIONERITASKURS) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.18726	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.484198
	5% level	-2.885051
	10% level	-2.579386

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(STASIONERITASKURS,2)				
Method: Least Squares				
Date: 10/29/16 Time: 12:57				
Sample (adjusted): 2006M03 2016M05				
Included observations: 123 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(STASIONERITASKURS(-1))	-0.924871	0.090787	-10.18726	0.0000
C	0.002952	0.002784	1.060270	0.2911
R-squared	0.461696	Mean dependent var		0.000393
Adjusted R-squared	0.457248	S.D. dependent var		0.041747
S.E. of regression	0.030755	Akaike info criterion		-4.109376
Sum squared resid	0.114453	Schwarz criterion		-4.063649
Log likelihood	254.7266	Hannan-Quinn criter.		-4.090802
F-statistic	103.7802	Durbin-Watson stat		1.977766
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. Uji ADF variabel IHSG

- Tingkat level

Null Hypothesis: IHSG has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.251714	0.6503
Test critical values:	1% level		-3.483751	
	5% level		-2.884856	
	10% level		-2.579282	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(IHSG)				
Method: Least Squares				
Date: 11/10/16 Time: 14:23				
Sample (adjusted): 2006M02 2016M05				
Included observations: 124 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHSG(-1)	-0.014801	0.011825	-1.251714	0.2131
C	78.48444	42.58940	1.842816	0.0678
R-squared	0.012680	Mean dependent var		28.74637

Adjusted R-squared	0.004587	S.D. dependent var	171.0645
S.E. of regression	170.6717	Akaike info criterion	13.13336
Sum squared resid	3553717.	Schwarz criterion	13.17885
Log likelihood	-812.2682	Hannan-Quinn criter.	13.15184
F-statistic	1.566788	Durbin-Watson stat	1.726321
Prob(F-statistic)	0.213069		

- Tingkat diferensiasi pertama

Null Hypothesis: D(LNIHSG) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.447739	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.484198	
	5% level		-2.885051	
	10% level		-2.579386	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(LNIHSG,2) Method: Least Squares Date: 10/29/16 Time: 12:47 Sample (adjusted): 2006M03 2016M05 Included observations: 123 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNIHSG(-1))	-0.742196	0.087857	-8.447739	0.0000
C	0.008194	0.005795	1.413931	0.1599
R-squared	0.370985	Mean dependent var		-5.94E-05
Adjusted R-squared	0.365787	S.D. dependent var		0.079546
S.E. of regression	0.063349	Akaike info criterion		-2.664204
Sum squared resid	0.485577	Schwarz criterion		-2.618478
Log likelihood	165.8486	Hannan-Quinn criter.		-2.645630
F-statistic	71.36429	Durbin-Watson stat		1.962543
Prob(F-statistic)	0.000000			

3. Uji ADF variabel JII

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNJII has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)				
--	--	--	--	--

		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.093012	0.2479	
Test critical values:	1% level	-3.484198		
	5% level	-2.885051		
	10% level	-2.579386		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(LNJII)				
Method: Least Squares				
Date: 11/11/16 Time: 14:47				
Sample (adjusted): 2006M03 2016M05				
Included observations: 123 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNJII(-1)	-0.036054	0.017226	-2.093012	0.0385
D(LNJII(-1))	0.242798	0.087106	2.787390	0.0062
C	0.228060	0.105935	2.152823	0.0333
R-squared	0.090269	Mean dependent var		0.008858
Adjusted R-squared	0.075107	S.D. dependent var		0.069608
S.E. of regression	0.066943	Akaike info criterion		-2.545857
Sum squared resid	0.537767	Schwarz criterion		-2.477267
Log likelihood	159.5702	Hannan-Quinn criter.		-2.517996
F-statistic	5.953583	Durbin-Watson stat		2.011731
Prob(F-statistic)	0.003426			

- Tingkat diferensiasi pertama

Null Hypothesis: D(STASIONERITASJII) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.619851	0.0000		
Test critical values:	1% level	-3.484198		
	5% level	-2.885051		
	10% level	-2.579386		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(STASIONERITASJII,2)				
Method: Least Squares				
Date: 10/29/16 Time: 12:56				
Sample (adjusted): 2006M03 2016M05				
Included observations: 123 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

D(STASIONERITASJII(-1))	-0.761084	0.088294	-8.619851	0.0000
C	0.006702	0.006171	1.086037	0.2796
R-squared	0.380446	Mean dependent var	-0.000164	
Adjusted R-squared	0.375326	S.D. dependent var	0.085874	
S.E. of regression	0.067872	Akaike info criterion	-2.526262	
Sum squared resid	0.557398	Schwarz criterion	-2.480535	
Log likelihood	157.3651	Hannan-Quinn criter.	-2.507688	
F-statistic	74.30184	Durbin-Watson stat	2.003954	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 3.2: Hasil Uji Panjang Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria Endogenous variables: D(LNIHSG) D(STASIONERITASJII) D(STASIONERITASJII) Exogenous variables: C Date: 10/29/16 Time: 13:14 Sample: 2006M01 2016M05 Included observations: 116						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	720.4044	NA	8.53e-10	-12.36904	-12.29783*	-12.34013
1	736.7494	31.56271*	7.51e-10*	-12.49568*	-12.21083	12.38005*
2	744.5151	14.59412	7.68e-10	-12.47440	-11.97590	-12.27204
3	751.1289	12.08733	8.01e-10	-12.43326	-11.72112	-12.14417
4	756.0782	8.789234	8.60e-10	-12.36342	-11.43764	-11.98761
5	759.9469	6.670176	9.42e-10	-12.27495	-11.13553	-11.81241
6	766.1039	10.29706	9.93e-10	-12.22593	-10.87287	-11.67667
7	770.1069	6.487561	1.09e-09	-12.13977	-10.57308	-11.50378
8	774.1188	6.294513	1.19e-09	-12.05377	-10.27343	-11.33106
* 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						

Lampiran 3.3: Uji Stabilitas VAR

Roots of Characteristic Polynomial Endogenous variables: DLNIHSG DLNJII DLNKURS Exogenous variables: C Lag specification: 1 1 Date: 11/10/16 Time: 15:47	
Root	Modulus
-0.239870	0.239870
0.116886 - 0.171830i	0.207817

0.116886 + 0.171830i	0.207817
No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.	

Lampiran 3.4: Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests Date: 10/29/16 Time: 13:55 Sample: 2006M01 2016M05 Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLNJII does not Granger Cause DLNIHSG	123	3.84363	0.0523
DLNIHSG does not Granger Cause DLNJII		0.60740	0.4373
DLNKURS does not Granger Cause DLNIHSG	123	2.90306	0.0910
DLNIHSG does not Granger Cause DLNKURS		19.1260	3.E-05
DLNKURS does not Granger Cause DLNJII	123	3.74805	0.0552
DLNJII does not Granger Cause DLNKURS		17.1497	6.E-05

Lampiran 3.5: Uji Kointegrasi Johansen

Date: 10/30/16 Time: 12:29 Sample (adjusted): 2006M07 2016M05 Included observations: 119 after adjustments Trend assumption: No deterministic trend (restricted constant) Series: DLNIHSG DLNJII DLNKURS Lags interval (in first differences): 1 to 4				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.241674	74.35602	35.19275	0.0000
At most 1 *	0.173607	41.43561	20.26184	0.0000
At most 2 *	0.145734	18.74405	9.164546	0.0006
Trace test indicates 3 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 No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.241674	32.92042	22.29962	0.0012
At most 1 *	0.173607	22.69156	15.89210	0.0036
At most 2 *	0.145734	18.74405	9.164546	0.0006
Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				

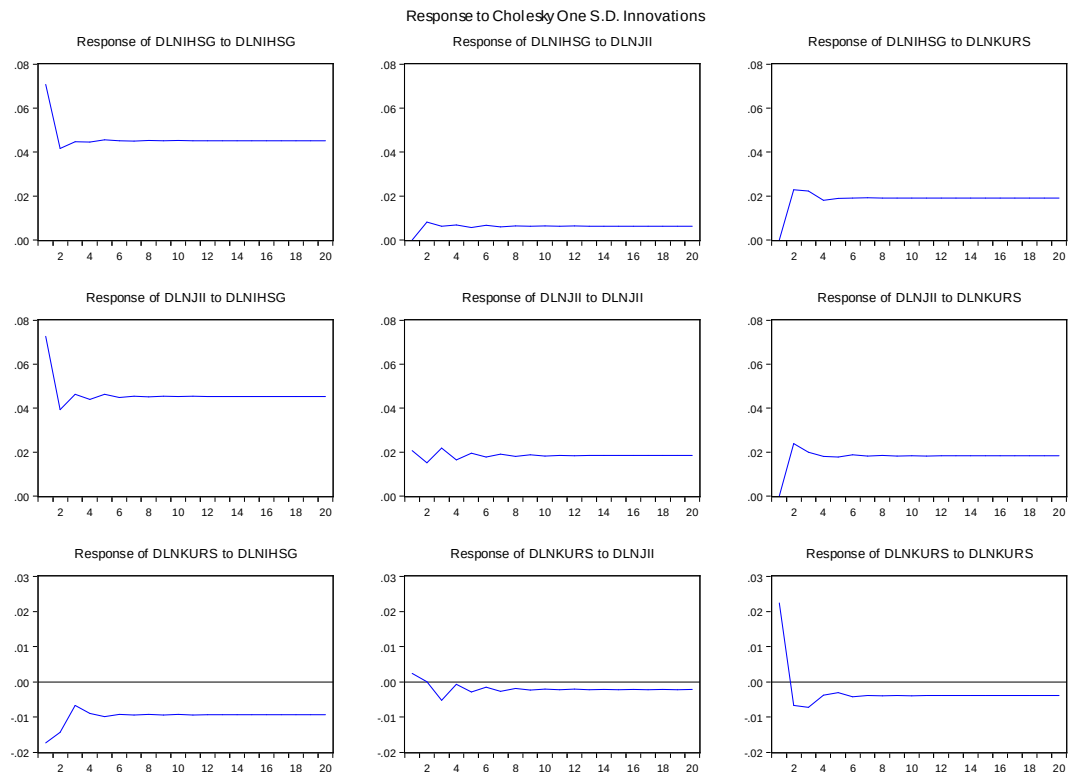
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level			
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values			
Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):			
DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS	C
146.9296	-117.9638	53.35320	-0.767485
-8.306594	43.83145	96.98245	-0.596246
-7.592092	16.41767	-51.74905	0.104040
Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):			
D(DLNIHSG)	-0.015050	0.000773	-0.020966
D(DLNJII)	-0.007635	-0.001683	-0.024887
D(DLNKURS)	0.001776	-0.009578	0.006388
1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 759.1922			
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)			
DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS	C
1.000000	-0.802859	0.363121	-0.005223
	(0.04506)	(0.13035)	(0.00139)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)			
D(DLNIHSG)	-2.211354		
	(0.87164)		
D(DLNJII)	-1.121756		
	(0.95191)		
D(DLNKURS)	0.260997		
	(0.40824)		
2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 770.5380			
Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)			
DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS	C
1.000000	0.000000	2.523499	-0.019042
		(0.35352)	(0.00492)
0.000000	1.000000	2.690856	-0.017212
		(0.42201)	(0.00588)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)			
D(DLNIHSG)	-2.217772	1.809271	
	(0.87296)	(0.74649)	
D(DLNJII)	-1.107779	0.826861	
	(0.95312)	(0.81504)	
D(DLNKURS)	0.340555	-0.629347	
	(0.38529)	(0.32947)	

Lampiran 3.6: Estimasi Model VECM

Vector Error Correction Estimates
Date: 10/30/16 Time: 12:35
Sample (adjusted): 2006M04 2016M05

Included observations: 122 after adjustments Standard errors in () & t-statistics in []			
Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2	
DLNIHSG(-1)	1.000000	0.000000	
DLNJII(-1)	0.000000	1.000000	
DLNKURS(-1)	4.285892 (0.32994) [12.9898]	5.861133 (0.49780) [11.7742]	
C	-0.024805 (0.00733) [-3.38353]	-0.027880 (0.01106) [-2.52061]	
Error Correction:	D(DLNIHSG)	D(DLNJII)	D(DLNKURS)
CointEq1	-2.241128 (0.43518) [-5.14995]	-2.032368 (0.48140) [-4.22177]	0.081763 (0.19572) [0.41776]
CointEq2	1.726672 (0.28891) [5.97651]	1.582961 (0.31960) [4.95295]	-0.285422 (0.12994) [-2.19665]
D(DLNIHSG(-1))	0.650837 (0.32212) [2.02049]	1.176956 (0.35634) [3.30294]	-0.265741 (0.14487) [-1.83433]
D(DLNJII(-1))	-0.756099 (0.26151) [-2.89126]	-1.337711 (0.28929) [-4.62409]	0.243388 (0.11761) [2.06939]
D(DLNKURS(-1))	-0.084402 (0.25760) [-0.32765]	-0.038975 (0.28497) [-0.13677]	0.090455 (0.11586) [0.78076]
R-squared	0.393923	0.365925	0.558062
Adj. R-squared	0.373203	0.344247	0.542953
Sum sq. resids	0.464547	0.568484	0.093964
S.E. equation	0.063012	0.069705	0.028339
F-statistic	19.01121	16.88018	36.93570
Log likelihood	166.7030	154.3865	264.1901
Akaike AIC	-2.650868	-2.448958	-4.249019
Schwarz SC	-2.535949	-2.334039	-4.134100
Mean dependent	-0.000664	-0.000620	0.000390
S.D. dependent	0.079590	0.086079	0.041919
Determinant resid covariance (dof adj.)	7.80E-10		
Determinant resid covariance	6.88E-10		
Log likelihood	767.6030		
Akaike information criterion	-12.20661		
Schwarz criterion	-11.67798		

Lampiran 3.7: Uji IRF



Response of DLNIHSG:			
Period	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	0.070757	0.000000	0.000000
2	0.041622	0.008133	0.022821
3	0.044722	0.006264	0.022235
4	0.044508	0.006852	0.018128
5	0.045584	0.005600	0.018893
6	0.045135	0.006732	0.019142
7	0.045034	0.006024	0.019267
8	0.045177	0.006485	0.019040
9	0.045100	0.006150	0.019159
10	0.045156	0.006389	0.019100
11	0.045108	0.006225	0.019146
12	0.045144	0.006337	0.019110
13	0.045120	0.006260	0.019134
14	0.045136	0.006314	0.019118
15	0.045124	0.006276	0.019129
16	0.045133	0.006302	0.019122
17	0.045127	0.006284	0.019127
18	0.045131	0.006297	0.019123
19	0.045128	0.006288	0.019126
20	0.045130	0.006294	0.019124
Response of DLNJII:			
Period	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	0.072675	0.020668	0.000000

2	0.039350	0.015178	0.023864
3	0.046320	0.021894	0.019886
4	0.043973	0.016523	0.018082
5	0.046288	0.019503	0.017680
6	0.044933	0.017718	0.018719
7	0.045488	0.019003	0.018234
8	0.045188	0.018090	0.018433
9	0.045410	0.018706	0.018268
10	0.045259	0.018288	0.018404
11	0.045355	0.018577	0.018314
12	0.045291	0.018377	0.018372
13	0.045335	0.018515	0.018332
14	0.045305	0.018420	0.018360
15	0.045326	0.018485	0.018341
16	0.045311	0.018440	0.018354
17	0.045321	0.018471	0.018345
18	0.045314	0.018450	0.018351
19	0.045319	0.018465	0.018347
20	0.045316	0.018454	0.018350

Response of DLNKURS:			
Period	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	-0.017380	0.002418	0.022406
2	-0.014337	3.51E-05	-0.006687
3	-0.006669	-0.005187	-0.007206
4	-0.008939	-0.000750	-0.003797
5	-0.009875	-0.002930	-0.003044
6	-0.009253	-0.001541	-0.004209
7	-0.009417	-0.002655	-0.003852
8	-0.009263	-0.001852	-0.003978
9	-0.009433	-0.002387	-0.003826
10	-0.009311	-0.002022	-0.003954
11	-0.009388	-0.002277	-0.003875
12	-0.009335	-0.002100	-0.003925
13	-0.009373	-0.002222	-0.003889
14	-0.009347	-0.002138	-0.003915
15	-0.009365	-0.002196	-0.003897
16	-0.009352	-0.002156	-0.003909
17	-0.009361	-0.002184	-0.003901
18	-0.009355	-0.002165	-0.003907
19	-0.009359	-0.002178	-0.003903
20	-0.009356	-0.002169	-0.003905

Lampiran 3.8: Uji FEDV

Variance Decomposition of DLNIHSG:				
Period	S.E.	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	0.070757	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.085591	91.98789	0.902940	7.109166
3	0.099295	88.63461	1.068919	10.29647
4	0.110526	87.75264	1.247030	11.00033

5	0.121171	87.16509	1.251187	11.58372
6	0.130886	86.59643	1.336846	12.06672
7	0.139882	86.18220	1.355927	12.46187
8	0.148366	85.87938	1.396331	12.72429
9	0.156369	85.63195	1.411738	12.95631
10	0.164000	85.42977	1.435187	13.13504
11	0.171278	85.26003	1.447918	13.29205
12	0.178268	85.11773	1.462977	13.41929
13	0.184988	84.99495	1.473123	13.53193
14	0.191476	84.88898	1.483699	13.62733
15	0.197749	84.79593	1.491802	13.71227
16	0.203831	84.71404	1.499699	13.78626
17	0.209735	84.64110	1.506232	13.85267
18	0.215478	84.57592	1.512396	13.91169
19	0.221072	84.51719	1.517736	13.96507
20	0.226528	84.46410	1.522704	14.01320
Variance Decomposition of DLNJII:				
Period	S.E.	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	0.075557	92.51740	7.482599	0.000000
2	0.089761	84.77069	8.161131	7.068180
3	0.105250	81.02584	10.26325	8.710906
4	0.116667	80.14966	10.35865	9.491690
5	0.128245	79.35862	10.88548	9.755897
6	0.138311	78.78131	10.99958	10.21912
7	0.147962	78.29085	11.26094	10.44821
8	0.156849	77.97004	11.35107	10.67889
9	0.165370	77.68209	11.49087	10.82704
10	0.173404	77.46335	11.56313	10.97352
11	0.181126	77.26964	11.65017	11.08018
12	0.188502	77.11345	11.70663	11.17991
13	0.195620	76.97470	11.76600	11.25929
14	0.202475	76.85750	11.81041	11.33209
15	0.209114	76.75296	11.85383	11.39321
16	0.215542	76.66200	11.88918	11.44882
17	0.221789	76.58030	11.92253	11.49717
18	0.227861	76.50775	11.95111	11.54114
19	0.233778	76.44209	11.97767	11.58025
20	0.239547	76.38291	12.00115	11.61594
Variance Decomposition of DLNKURS:				
Period	S.E.	DLNIHSG	DLNJII	DLNKURS
1	0.028460	37.29370	0.721812	61.98449
2	0.032561	47.87860	0.551541	51.56986
3	0.034403	46.64825	2.767720	50.58403
4	0.035755	49.43601	2.606322	47.95767
5	0.037333	52.34051	3.006726	44.65276
6	0.038723	54.36021	2.953128	42.68666
7	0.040126	56.13512	3.188111	40.67676
8	0.041414	57.69948	3.192701	39.10782
9	0.042713	59.11911	3.313707	37.56719
10	0.043942	60.35090	3.342911	36.30619
11	0.045157	61.46685	3.419619	35.11353
12	0.046327	62.46382	3.454730	34.08145

13	0.047477	63.37091	3.508370	33.12072
14	0.048594	64.19205	3.542625	32.26532
15	0.049689	64.94368	3.583413	31.47290
16	0.050759	65.63139	3.614477	30.75413
17	0.051808	66.26475	3.647222	30.08803
18	0.052835	66.84885	3.674675	29.47648
19	0.053843	67.38991	3.701928	28.90816
20	0.054832	67.89210	3.726009	28.38189
Cholesky Ordering:				
DLNIHSG DLNJII				
DLNKURS				

Lampiran 4: Data Riwayat Hidup Penulis

DAFTAR RIWAYAT HIDUP PENULIS

Nama	Misbahul Munir
TTL	Belitang, 17 Juli 1995
Alamat	RT 01 RW 01 Desa Embacang Kec. Mesuji Raya Kab. Ogan Komering Ilir Sumatra Selatan
Agama	Islam
Status	Belum Menikah
No. HP	0856 5882 3274
Alamat Email	lampuyangterang@gmail.com

PENDIDIKAN

2013-2016	Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2010-2013	SMA N 1 Lempuing Jaya
2007-2010	SMPA As-Shiddiqiyah Lubuk Seberuk
2001-2007	SD N 1 Embacang

PELATIHAN DAN PENDIDIKAN INFORMAL

2015	Pelatihan Kewirausahaan yang diselenggarakan oleh <i>center for study bisnis</i> UIN Sunan Kaliaga Yogyakarta.
2016	<i>Workshop</i> Deradikalisasi Nusantara bagi para penulis media nasional guna menanggulangi gerakan radikalisme yang diselenggarakan oleh BNPT di Solo.

PENGALAMAN PEKERJAAN

2015	Magang di Koran OPINI Yogyakarta
2016	Magang di kantor BAZNAS kota Yogyakarta

PENGALAMAN ORGANISASI

2013	Anggota FORSEBI (Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2014	Anggota Forum Kolumnis Muda Jogja
2014	Sekretaris Forum Penulis Muda Jogja
2015	Anggota KMNU (Keluarga Mahasiswa Nahdlatul Ulama) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2016	Anggota BenBI (organisasi penerima beasiswa Bank Indonesia)
2016	Anggota Kaukus Penulis Aliansi Kebangsaan Nasional dan menjadi koordinator wilayah DIY

BEASISWA DAN PENGHARGAAN

2015	Juara Lomba Esai Nasional tentang MEA yang diselenggarakan oleh UIN Raden Fatah Palembang
2016	Peraih Beasiswa Bank Indonesia 2016