

**ANALISIS KURS (NILAI TUKAR), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH  
(SBIS), INFLASI, JUMLAH UANG YANG BEREDAR (M2) TERHADAP VOLUME  
SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2012-2016**



Oleh :

HANA PURTI RAHMANIA  
NIM 13810013

Dosen Pembimbing

DIAN NURIYAH SOLISSA, SHI, M.Si  
198402162009122004

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

**2017**

**ANALISIS KURS (NILAI TUKAR), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH  
(SBIS), INFLASI, JUMLAH UANG YANG BEREDAR (M2) TERHADAP VOLUME  
SAHAM SYARIAH INDONESIA TAHUN 2012-2016**



**SKRIPSI**

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

**Oleh :**

**HANA PURTI RAHMANIA**

**NIM 13810013**

**Dosen Pembimbing**

**DIAN NURIYAH SOLISSA, SHI, M.Si**

**198402162009122004**

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

**2017**

## ABSTRAK

Perkembangan ekonomi Islam di Indonesia saat ini telah mengalami pertumbuhan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari pesatnya perkembangan lembaga keuangan syariah, salah satunya perbankan syariah. Perkembangan ini direspon dengan baik oleh lembaga keuangan syariah, seperti munculnya pasar modal syariah, pasar uang syariah, pegadaian syariah, reksadana syariah dan asuransi syariah. Pasar modal syariah dan pasar uang syariah memiliki peran yang sangat penting dalam mengatur regulasi perekonomian Indonesia. Investasi menjadi salah satu alternatif dalam menjaga pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Melalui investasi masyarakat dapat mengatur keuangannya dengan sistem syariah, salah satunya ialah investasi melalui saham syariah. Fokus kajian dalam penelitian ini adalah membaca pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia yang menampilkan pergerakan indeks saham melalui investasi syariah yang dilakukan masyarakat. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat dampak dari variabel makroekonomi, yaitu kurs, inflasi, jumlah uang beredar (JUB) dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap Volume Saham Syariah Indonesia. Metode yang digunakan adalah analisis *Error Correction Model* (ECM) dengan periode penelitian dari Januari 2012-Desember 2016. Objek penelitiannya adalah seluruh data bulanan atau data publikasi variabel makroekonomi seperti kurs, inflasi, jumlah uang beredar (JUB) dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) dan Volume Saham Syariah Indonesia. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa kurs memberi pengaruh positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia. Kemudian inflasi memberi dampak positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia. JUB sebagai instrumen moneter memberi dampak positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia dan terakhir SBIS yang merupakan sertifikat lelang memberi dampak negatif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia.

Kata Kunci : Kurs, Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB) Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Volume Saham Syariah Indonesia, *Error Correction Model* (ECM)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

The development of Islamic economics in Indonesia today has experienced significant growth, this can be seen from the rapid development of Islamic financial institutions, one of which is sharia banking. These developments responded well by Islamic financial institutions, such as the emergence of syariah capital markets, syariah money market, sharia pawnshops, Islamic mutual funds and Takaful. Syariah capital markets and syariah money markets have a very important role in regulating the economy of Indonesia. Investment becomes one of the alternatives in maintaining economic growth in Indonesia. Through the investment community can manage its finances with the system of sharia, one of which is the investment through Sharia shares. The focus of the study in this study is to read the movement of Sharia Stock Shares Indonesia which displays the movement of stock index through sharia investment conducted by the community. The purpose of this research is to see the impact of macroeconomic variables, namely exchange rate, inflation, money supply (JUB) and sharia bank certificate (SBIS) to Indonesian Sharia Stock Volume. The method used is the analysis of Error Correction Model (ECM) with the study period from January 2012 to December 2016. The research object is all monthly data or publication data of macroeconomic variables such as exchange rate, inflation, money supply (JUB) and certificates of sharia Indonesia bank (SBIS ) and the Volume of Sharia Shares of Indonesia. From the results of the study concluded that the exchange rate gives a positive influence on the Volume Sharia Shares of Indonesia. Then inflation gives a positive impact on the Volume Sharia Shares of Indonesia. JUB as a monetary instrument has a positive impact on Sharia Capital Shares of Indonesia and the latest SBIS which is a certificate of auction gives a negative impact on the Volume Sharia Shares of Indonesia.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, Total Money Supply (JUB) And Bank Certificates Indonesia Sharia (SBIS) and Volume Shares of Sharia Indonesia, Error Correction Model (ECM)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudari Hana Purti Rahmania

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Hana Purti Rahmania

NIM : 13810013

Judul Skripsi : "Analisis Kurs, Sertifikat Bank Indonesia

Syariah (SBIS), Inflasi dan Jumlah Uang yang Beredar (M2) terhadap

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2012-2015"

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

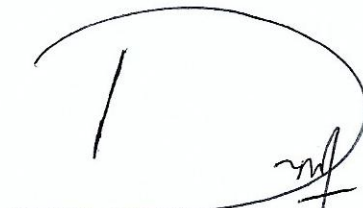
Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan tetima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 19 Safar 1439 H

08 November 2017

**Pembimbing**



**Dian Nuriyah Solissa SHL., M.Si**

**198402162009122004**

**PENGESAHAN TUGAS AKHIR**

Nomor: B-4152/Un.02/DEB/PP.05. 3/II/2017

Tugas akhir dengan judul : “Analisis Kurs (Nilai Tukar), Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB),  
Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Volume  
Saham Syariah Indonesia ”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : HANA PURTI RAHMANIA  
NIM : 13810013  
Telah diujikan pada : Selasa, 21 November 2017  
Nilai : A-

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

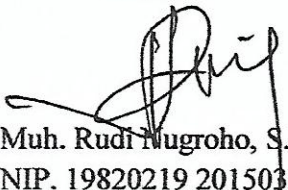
**TIM UJIAN TUGAS AKHIR**

Ketua Sidang




Dian Nuriyah Solissa SH., M.Si  
198402162009122004

Penguji I



Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc  
NIP. 19820219 201503 1 002

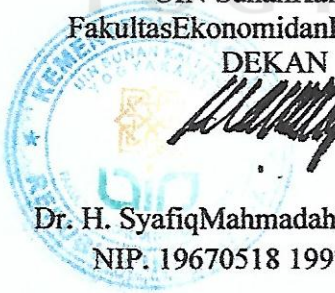

Penguji II



Sofyan Hadinata, M. Sc  
NIP. 19851121 201503 1 005

Yogyakarta, 27 November 2017  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN



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

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hana Purti Rahmania  
NIM : 13810013  
Prodi : Ekonomi Syari'ah

Menyatakan Bahwa Skripsi yang Berjudul **“Kurs, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Jumlah Uang yang Beredar (M2) terhadap Volume Saham Syariah Indonesia pada Tahun 2012-2016”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dikemudian waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 19 Safar 1439 H  
08 November 2017

Penyusun



Hana Purti Rahmania  
NIM. 13810013



## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hana Purti Rahmania  
NIM : 13810013  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengemban ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Kurs, Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Jumlah Uang yang Beredar(M2) terhadap Volume Saham Syariah Indonesia pada Tahun 2012-2016”**

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 : 08 November 2017

Yang menyatakan



(Hana Purti Rahmania)

Motto

**Jangan Pernah Berhenti Berusaha dan Jangan Pernah Merasa  
Berputus Asa dari Rahmat-Nya**

ان الله لا يغير ما بقوم حتى يغيروا ما بانفسهم

*“Allah tidak akan merubah suatu kaum, kecuali  
kaum itu merubah dirinya (kaumnya) sendiri”*

(Q.S Ar-Ra'd (13) ayat 11)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**PERSEMBAHAN**

Bapak (Ukon Furqoni) Serta

Ibu (Titi Karyati)

Kedua Kakakku Beserta Keluarganya (Mela Wati Dan Ida Farida)

Adikku Tercinta (Ulfa Nur Hasanah)

Ponakanku Tercinta (Ari Ramdhan Mulyana)

Kemudian, Lima Ponakanku Yang Tidak Bisa Saya Sebutkan Satu-Persatu

Dan

Mbah dan Almahum/mah ayah, aki dan emak serta Segenap Keluarga Besar Bani

Ruba'i

***Yang Senantiasa Selalu Memberikan Do'a Dan Motivasi***

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## KATA PENGANTAR

Haturkan Syukur yang tiada tara, *alhamdulillah rabbil 'alamin*, kepada Allah SWT atas limpahan nikmatnya berupa Iman, Islam kesehatan serta kesempatan kepada saya selaku penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam kepada *nabiyullah fi akhiri zaman*, Nabi Muhammad SAW. Mudah-mudahan kita semua menjadi umat akhir zaman yang mendapatkan syafa'at darinya di *yaumul akhir* nanti.

Penelitian ini merupakan tugas akhir penulis untuk menyelesaikan studi strata satu Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Sejak awal sampai selesai penyusunan ini tentu tidak terlepas dari hambatan dan rintangan yang membuat semangat penulis berfluktuasi. Namun, berkat berbagai pihak yang senantiasa memeberikan dukungan, motivasi serta do'a, penulis dapat menyelesaikan tugas ini dalam waktu 5,5 tahun. Meskipun awalnya tidak sesuai dengan waktu yang ditentukan tepat selama 4 th, akan tetapi penulis merasa bersyukur dapat menyelesaikan tugas akhir ini.

Dalam hal ini banyak pihak yang membantu penulis. Penulis mengucapkan beribu terima kasih, namun disebabkan keterbatasan dalam ketentuan penyusunan tugas akhir ini. Penulis tidak mampu menyebutkan satu persatu secara rinci. Adapun pihak-pihak tersebut antara lain adalah :

1. Bapak Prof. Dr. H. Yudian Wahyudi, 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 beserta jajarannya.
3. Ibu Sunaryati, SE., M.Si. sebagai Kaprodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

4. Ibu Dian Nuriyah Solissa SHI. M.si sebagai Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak memberikan arahan, masukan serta tidak bosan-bosannya memberikan kepercayaan kepada penulis selama empat tahun setengah dengan penuh kesabaran dan pengertian selama menjadi mahasiswi Ekonomi Syariah.
5. Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan Pusat dengan melalui jalur online telah membantu penulis dalam melengkapi data-data yang dibutuhkan dalam tugas akhir ini.
6. Bapak dan Ibu penulis, Bapak Ukon Furqoni dan Ibu Titi karyati. Keduanya merupakan motivasi paling besar bagi penulis dalam melakukan setiap aktivitas yang bermanfaat dimanapun dan kapanpun. Serta kedua kakak perempuan saya yang sudah berkeluarga yang senantiasa mendo'akan dan selalu member motivasi kepada penulis. Kemudian adik perempuan saya dan ponakan pertama saya Ulfa Nur Hasanah dan Ari Ramdhan Mulyana yang juga senantiasa member semangat dan menghibur dikala penulis merasa sedih.
7. Semua keluarga penulis dari pihak bapak maupun ibu yang telah menyayangi dan senantiasa memberikan do'a dan motivasi yang kuat bagi penulis.
8. Pondok Pesantren Darussalam Ciamis Jawa Barat yang memberikan banyak pelajaran dan hikmah selama 9 tahun menuntut ilmu di sana, serta telah mengajarkan penulis bagaimana menjadi manusia yang dapat mandiri dan hidup dengan baik di tengah-tengah umat.
9. Bapak KH. Syakir Ali, M.Si serta Ibu Mardliyah selaku pengasuh PP.Pangeran Diponegro Maguwoharjo Depok Sleman sekaligus orang tua kedua bagi penulis selama tinggal di Yogyakarta yang senantiasa memberikan pelajaran kehidupan yang tidak penulis dapatkan di bangku kuliah.

10. Teman-teman Pembina Putra dan Putri di PP. Pangeran Diponegoro, Pak Zaidun, Mas Bayu, Mas Slamet, Mas Aslam, Mas Tholib, Mas Isma'il, Mas Mahbub, Mas Lukman, Rudi, Huda, Isfhi, Mbak Asih, Mbak Jannah, Mbak Nafis, Mbak Yeni, Mbak Ica Mbak Afni dan Teh Sri yang senantiasa selalu memberikan pengalaman dan motivasi yang tidak penulis dapatkan dari siapapun.
11. Teman-teman terkasih dan *partners* terbaik yang senantiasa memberikan do'a dan motivasi kepada pribadi penulis Mbak nafis, Mbak Hilma, Mbak Wakhidah menjadi teman seperjuangan dalam menyelesaikan tugas akhir ini bersama-sama serta Neneng Ela Fauziyyah yang selama kurang lebih 14 tahun menjadi sahabat terhebat dalam hidup. Kemudian Muhammad shoimun serta keluarga yang juga selalu memotivasi dan menjadi keluarga yang selalu memberikan do'a kepada penulis.
12. Teman-teman Ekonomi Syariah 2013, Khususnya ES A "A Familicious" yang telah memberikan dan menunjukkan persahabatan terbaik dan kebersamaan selama kuliah
13. Teman KKN Mas bayu, Mas Ashfin, Mas Rifa'i, Yuha, Alviyan, Okta, Risma, Linda dan Gita yang tak kenal lelah berjuang menyelesaikan tugas program KKN agar Terlaksana semuanya secara kompak.

Semoga semuanya menjadi barakah dan amal shaleh yang diterima oleh-Allah SWT. Selain itu semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat khususnya bagi penulis dan umumnya bagi pembaca semua. Aminn.

Yogyakarta, 07 November 2017

Penulis,



**Hana Purti Rahmania**  
**NIM. 13810013**

## PENDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpendoman 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	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Śā'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Zāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Śād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas

غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi
ك	Kāf	k	Ka
ل	Lām	i	El
م	Mīm	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Wāwu	w	W
ء	Hamzah	h	Ha
ه	Hā	,	Apostrof
ي	Yā'	y	Ye

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

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. *Tā' marbūṭāh*

Semua *Tā' marbūṭāh* 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 dekehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	Hikmah
عنة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Kar āmah al-auliy ā'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---- َ ---	Fathah	Ditulis	A
---- ِ ----	Kasrah	Ditulis	I
--- ُ ---	Ḍammah	Ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكَرَ	Kasrah	Ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>ā</i>
جَاهِلِيَّة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تَنْسِي	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu	Ditulis	<i>ū</i>
مَاتِي	Ditulis	<i>furūd</i>
فَرُوض		

#### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ai</i>
بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>bainakum</i>



2. Dammah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَاتُ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
إِنَّ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

### H. Kata Sandang Alif + Lam

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

الْقَانِ	Ditulis	<i>a'antum</i>
الْقِيَّاسِ	Ditulis	<i>u'iddat</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *syamsiyyah* tersebut.

السَّمَاءِ	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشَّمْسِ	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

### I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذَوِي الْفُرُوضِ	Dibaca	<i>Zawi al-furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Dibaca	<i>Ahl as-sunnah</i>

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN KEASLIAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASIKAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>viii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>PENDOMAN LITERASI</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xxi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	13
1.4 Sistematika Pembahasan .....	14
<b>BAB II KERANGKA TOERI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b> .....	<b>14</b>

1.1 Landasan teori	
1.3.1 Teori Investasi .....	16
1.3.2 Konsep Umum Investasi Syariah .....	18
1.3.3 Konsep Umum Daftar Efek Syariah (DES) .....	20
1.3.4 Konsep Umum Saham Syariah.....	22
1.3.5 Konsep Umum Volume Saham Syariah di Indonesia .....	24
1.3.6 Konsep Umum Nilai Tukar Mata Uang(Kurs) .....	25
1.3.7 Teori Inflasi .....	27
1.3.8 Konsep Umum Inflasi dalam Islam .....	31
1.3.9 Konsep Umum Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) .....	33
1.3.10 Konsep Umum Jumlah Uang Beredar .....	35
1.3.11 Konsep Uang dalam Islam .....	39
2.2 Telaah Pustaka.....	40
2.3 Kerangka Pemikiran .....	42
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	42
2.4.1 Hubungan Kurs dengan Volume Saham Syariah di Indonesia .....	43
2.4.2 Hubungan Inflasi dengan Volume Saham Syariah Indonesia .....	44
2.4.3 Hubungan Jumlah Uang yang Beredar dengan Volume Saham Syariah di Indonesia.....	46
2.4.4 Hubungan Sertifikat Bank Indonesia Syariah dengan Volume Saham Syariah di Indonesia .....	48
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>50</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	50

3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.3 Definisi dan Operasional Variabel.....	50
3.4 Metode Analisis.....	53
a. Uji Stasionaritas Data.....	56
b. Uji Akar-akar Unit ( <i>Unit Root Test</i> ).....	57
c. Uji Kointegrasi Engle-Granger.....	59
d. Uji Normalitas.....	59
e. Uji Multikolinier.....	60
f. Uji Autokolerasi.....	61
g. Uji Heteroskedastisitas.....	61
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>63</b>
1.1 Analisis Data Penelitian.....	63
4.1.1 Analisis ECM.....	61
4.1.1.2 Uji Stasionaritas Data.....	61
4.1.1.3 Uji Kointegrasi.....	65
4.1.1.4 Estimasi Hasil ECM.....	65
4.1.1.5 Estimasi OLS.....	66
4.1.1.6 Uji Normalitas.....	66
4.1.1.7 Uji Multikolinier.....	67
4.1.1.8 Uji Autokolerasi.....	68
4.1.1.9 Uji Heteroskedastisitas.....	68
4.1.1.10 Interpretasi Hasil ECM.....	69

1.2 Pembahasan.....	69
4.2.1 Hubungan Pengaruh Kurs terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia .....	69
4.2.2 Hubungan Pengaruh Inflasi terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia.....	70
4.2.3 Hubungan Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia.....	71
4.2.4 Hubungan Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia .....	73
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>75</b>
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan .....	76
5.3 Saran .....	77
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>78</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji Stasionaritas Metode ADF dan PP Tingkat Level .....	63
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasionaritas Metode ADF dan PP Tingkat <i>First Difference</i> .....	63
Tabel 4.3 Hasil Uji Kointegrasi.....	65
Tabel 4.4 Hasil Estimasi OLS .....	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinier .....	67
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokolerasi .....	67
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	68
Tabel 4.8 Hasil Uji Interpetrasi Hasil ECM.....	69





## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Kurs, Jub dan Volume Saham Syariah Indonesia Dari Tahun Januari 2012-2016 .....	8
Gambar. 1.2 Grafik Pergerakan Inflasi dan sbis dari Tahun Januari 2012-2016 .....	11
Gambar. 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian .....	42
Gambar 4.1 Diagram Batang Hasil Uji Normalitas .....	66



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan ekonomi Islam di Indonesia saat ini telah mengalami pertumbuhan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari pesatnya perkembangan lembaga keuangan syariah, salah satunya perbankan syariah. Berdirinya bank-bank syariah yaitu ada bank yang langsung berdiri menjadi bank umum syariah atau yang berasal dari unit usaha syariah atau juga bank konvensional yang kemudian *spin off* menjadi bank umum syariah. Setelah melihat kesuksesan Bank Umum Syariah (BUS) yang ditandai dengan jumlah aset kurang lebih Rp. 254.184 miliar dengan jumlah kantor bank sebanyak 1.869 pada tahun 2016 dan Unit Usaha Syariah (UUS) juga tidak kalah saing dengan melaju begitu cepat dan memiliki jumlah aset Rp. 102.320 miliar dengan jumlah kantor usaha 332 pada tahun 2016. (Data Publikasi OJK, Statistik Perbankan Syariah :2016) Kemudian baik BUS maupun UUS dengan menggunakan sistem syariahnya, membuat beberapa sektor keuangan lainnya ikut menerapkan sistem syariah pada sistem keuangannya. Seperti halnya asuransi, pegadaian, pasar uang syariah dan juga pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long term financial assets*. Surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal menjadi sarana untuk memperjualbelikan surat-surat berharga berjangka panjang. (Agus Sartono, 23 :2010) pada saat ini pasar modal telah

menerapkan siste syariah dalam transaksinya. Pasar modal syariah tidak jauh berbeda dari pasar modal konvensional, bedanya hanya transaksi atau akad yang menggunakan syariah. Pasar modal syariah juga berperan dalam pembangunan ekonomi dan salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha.

Pada saat ini baik pasar modal maupun pasar uang memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian secara global, khususnya pada sistem regulasi keuangan di Indonesia. Sebagai negara yang pasar keuangannya tengah berkembang, pasar modal dan pasar uang di Indonesia telah menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia, baik sebagai tempat menghimpun dana, tempat alternatif investasi yaitu dengan melalui penjualan saham serta penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makroekonomi dan menekan laju pertumbuhan jumlah uang yang beredar.

Investasi di Indonesia saat ini sedang mengalami perkembangan yang cukup baik. Hal ini ditandai dengan semakin baiknya kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, *Jakarta Islamic Index (JII)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang telah merepresentasikan kondisi aktual pasar modal syariah di Indonesia. (Irfan Syauqi dan Sri Wulan, 156 :2014) Oleh karena itu pada Desember 2015 IHSG mencapai Rp. 4.872.702,66 miliar, kemudian LQ45 mencapai kurang lebih Rp. 2.953.108,84 miliar, JII mendapatkan Rp. 1.737.290,98 miliar dan terakhir ISSI berjumlah sekitar Rp. 2.600.850,72 miliar. (Data Publikasi OJK:

Statistik Perbankan Syariah). Kemudian Perkembangan keuangan syariah tidak hanya menyangkut hal diatas namunsaat ini baik yang berkaitan dengan BUS dan UUS serta Pasar Modal Syariah dan Pasar Uang Syariah diharapkan mampu mendongkrak kinerja perekonomian di Indonesia. Sekaligus mengokohkan fundamental perekonomian dalam menghadapi kondisi dunia yang masih belum pulih akibat krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008.

Mengingat akan hal itu, Indonesia sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, memiliki pangsa pasar yang besar untuk mengembangkan keuangan syariah. Maka sistem keuangan perekonomian di Indonesia menggunakan sistem syariah sangat sesuai untuk diterapkan di Indonesia. Adapun salah satu bentuk keuangan syariah yang harus mulai digunakan oleh seluruh masyarakat Indonesia khususnya, yaitu investasi syariah atau lelang syariah. Investasi syariah dipasar modal memiliki peranan untuk memperjual belikan saham, menerbitkan obligasi dan regulasi keuangan yang berkaitan dengan investasi baik dalam bentuk tabungan atau giro. Sedangkan Investasi Syariah di pasar uang syariah meliputi peran sebagai indikator pengendalian moneter dan instrument dari operasi terbuka. Berkaitan dengan hal itu, selain adanya JII, LQ45, IHSG yang selama ini mendukung sistem Investasi Syariah, maka diterbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), hal ini untuk melihat keseluruhan saham syariah di Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks Saham Syariah yang mencerminkan keseluruhan

saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di review setiap 6 bulan sekali (mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Metode perhitungan indeks ini menggunakan rata-rata terimbang dari kapitalisasi pasar. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang ditentukan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. (Siti Aisyah, 401 :2015)

Volume Saham Syariah Indonesia digunakan sebagai sarana untuk memudahkan dan menarik investor muslim dalam pemilihan investasi di pasar modal yang seringkali diragukan kehalalannya, meskipun tidak semua investor saham syariah yang beragama Islam. Maka dari itu untuk mengetahui dan menilai bagaimana melakukan investasi yang sesuai dengan Al-Qur'an dan Hadits ada baiknya memilih saham yang baik melalui ISSI. ISSI merupakan salah satu instrumen yang dapat membantu dalam regulasi pasar modal. Di dalam ISSI terdapat indeks harga saham yang merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di dalam pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu, indikator *tren* saham, indikator tingkat keuntungan, sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio serta memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif dan memfasilitasi perkembangan produk derivatif. (Heri Sudarsono, 2007) Pada dasarnya pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi

ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak yang kelebihan modal (investor) dan memerlukan modal (emiten). Bagi seorang investor muslim berhak untuk menginvestasikan dananya di pasar modal syariah, yaitu yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan adanya pasar modal syariah pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) tentunya sesuai prinsip syariah, sedangkan emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan operasional perusahaan. Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan akhirnya dapat meningkatkan laba.

Dalam regulasi yang terjadi pada pasar modal syariah dan pasar uang syariah tidak akan terlepas dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Seperti halnya beberapa faktor makroekonomi yaitu inflasi, jumlah uang yang beredar nilai tukar atau bahkan harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja pasar modal. Selain faktor ekonomi berdampak pada pasar modal, Indeks Saham Syariah juga akan mendapatkan dampak dari perubahan-perubahan yang terjadi akibat pengaruh makroekonomi. Ketika beberapa faktor variabel, makroekonomi mempengaruhi pasar modal, maka ISSI tidak akan terlepas dari terjadinya perubahan-perubahan yang akan terjadi pada indeks saham itu sendiri, kemudian akan menentukan industri



keuangan di Indonesia pada khususnya dan berpengaruh pada laju perekonomian di Indonesia

Terdapat faktor-faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan ISSI yaitu oleh beberapa variabel makro ekonomi dan moneter seperti Kurs (Nilai Tukar), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2) yang mampu mempengaruhi fluktuasi pergerakan indeks saham syariah. Empat variabel makroekonomi tersebut dirasa dapat mempengaruhi laju ISSI, hal tersebut karena kurs merupakan salah satu pengendalian perekonomian Indonesia dalam sistem moneter. Selain itu juga, kurs sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang melakukan ekspor atau impor dan memiliki utang dengan mata uang dollar. Kemudian berbeda halnya dengan inflasi, inflasi yang naik akan menyebabkan peningkatan investasi naik karena harga yang naik terus menerus cenderung menarik investor menginvestasikan modalnya di perusahaan.

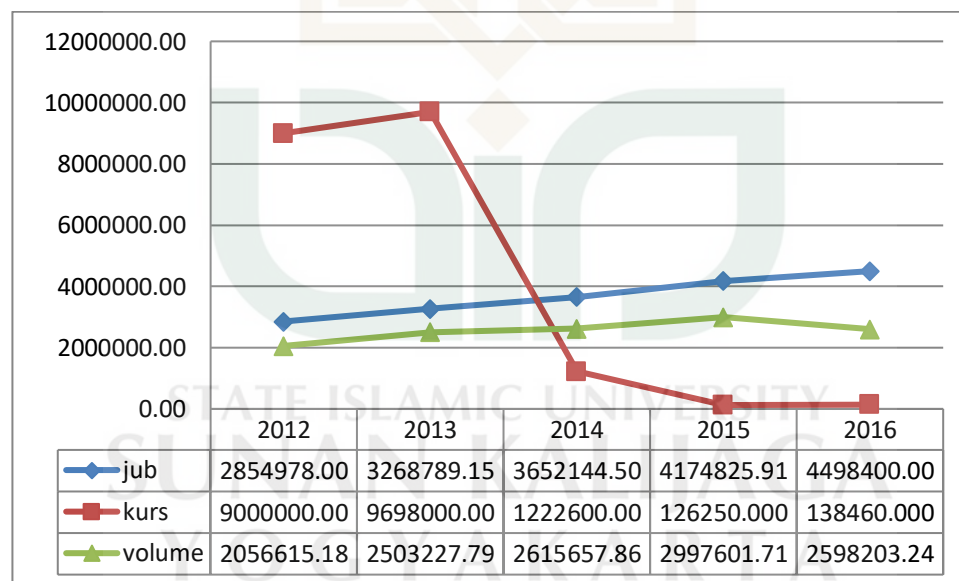
Kemudian, ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat berkurang akan membantu dalam menekan kenaikan laju inflasi. Inflasi sendiri akan turun ketika BI menaikkan suku bunga, atau menggunakan alternatif lain seperti penerbitan lelang SBIS dengan akad ju'alah. Berkaitan dengan hal itu ke empat variabel makroekonomi tersebut dari satu variabel ke variabel yang lainnya saling mempengaruhi dan pada akhirnya akan berdampak pada investasi dan fluktuasi harga saham. Maka di bawah ini

akan memaparkan kondisi empat variabel makroekonomi tersebut dari tahun 2011-2015 dan bagaimana kaitannya dengan investasi melalui ISSI.

Adapun indikator pertama yang mempengaruhi investasi atau pergerakan volume saham syariah di pasar modal yaitu adanya perkembangan kurs (nilai tukar). Menurut Sri Dwi (2010) Nilai Tukar (Kurs) adalah nilai (harga) mata uang suatu Negara yang dinilai dengan mata uang negara lainnya. Nilai tukar akan berpengaruh pada sector perdagangan yang berkaitan dengan ekspor-impor. Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pada saat nilai rupiah terdepresiasi dengan dollar Amerika Serikat, harga barang-barang impor menjadi lebih mahal, khususnya bagi perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya menggunakan produk-produk impor. Peningkatan bahan-bahan impor tersebut secara otomatis akan meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya terindikasi berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memicu terhadap melemahnya pergerakan volume saham. Kemudian variabel kedua yang dapat mempengaruhi volume saham syariah adalah banyaknya jumlah uang yang beredar (M2) di masyarakat. Likuiditas perekonomian atau M2. Pada februari 2016 ini mengalami pertumbuhan sebesar 7,2% secara tahunan. Angka ini lebih rendah dari bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 7,7 %. Berdasarkan komponennya, perlambatan M2 bersumber dari komponen M1

dan Uang Kuasi (simpanan berjangka dan tabungan, baik berupa rupiah maupun valas, serta giro valas) yang masing-masing tumbuh 11,65 dan 5,9%, lebih rendah dibandingkan 14,0% dan 6,3% pada bulan sebelumnya. Faktor yang mempengaruhi perlambatan M2 yaitu adanya penurunan pertumbuhan kredit, posisi kredit yang disalurkan perbankan pada akhir februari 2016 tercatat sebesar Rp3.996,6 triliun atau tumbuh 8,0%, akan tetapi melambat dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh sebesar 9,3%. Perlambatan penyaluran kredit terutama terjadi pada Kredit Modal Kerja (KMK) dan Kredit Investasi (KI).

Adapun grafik yang menunjukkan pergerakan jumlah uang yang beredar dalam arti luas (M2) dan kurs serta volume saham syariah adalah:



**Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Kurs, Jub Dan Volume Saham Syariah Indonesia Dari Tahun Januari 2012-2016**

Sumber : Situs Resmi BI dan Statistik Perbankan Syariah (SPS OJK)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa sejak tahun 2012, realisasi nilai tukar rupiah selalu di atas asumsi Rp. 8985, berbeda dengan awal tahun 2016 nilai

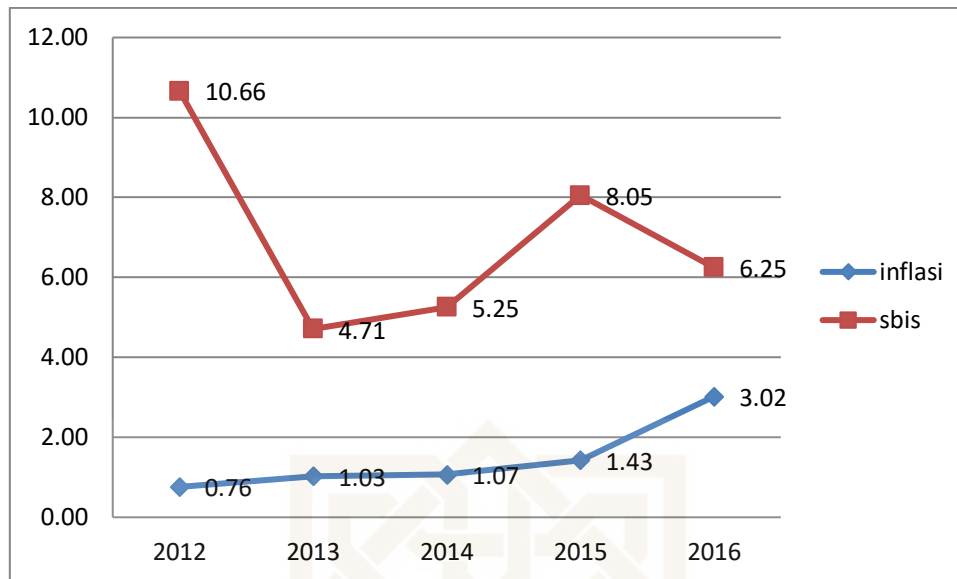
tukar rupiah masih berada di bawah asumsi yaitu Rp. 13.532, sehingga awalnya asumsi nilai tukar rupiah Rp.13.900/dollar AS berubah menjadi 13.400/dollar AS (Kompas, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah selama tahun 2012-2016 selalu mengalami terdepresiasi oleh dollar AS.

Dari Data gambar grafik diatas juga merupakan pergerakan grafik Jumlah Uang yang Beredar dalam Arti Luas (M2) dalam miliar rupiah. Kemudian selain investasi yang berupa saham syariah, untuk melihat pergerakan indeks saham syariah juga dapat melalui operasi pasar terbuka yang salah satu instrument nya di terbitkan oleh Bank Indonesia yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah, yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Karakteristik SBIS berupa satuan unit nya sebesar Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah) dan berjangka waktu paling kurang 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan. Kemudian diterbitkan tanpa warkat (*scripless*) dan dapat diagunkan kepada Bank Indonesia akan tetapi tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder. (Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008). Mekanisme penerbitan SBIS menggunakan sistem lelang, serta peserta yang boleh mengikuti lelang adalah bank umum syariah (BUS) atau unit usaha syariah (UUS) dengan menggunakan akad ju'alah. maka bank syariah berhak mendapatkan imbalan dari Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Tingkat imbalan disesuaikan dengan tingkat diskonto pada SBI konvensional.

Kemudian variabel ketiga dan keempat adalah variabel inflasi dan sbis. Inflasi merupakan suatu kondisi dimanapeningkatan harga – harga barang secara umum dan terus menerus yang terjadi secara luas. Inflasi dapat memiliki dampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendah inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia yang selalumengalami fluktuasi tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi tingkat investasi dipasar modal Indonesia tidak terkecuali pada Volume Saham Syariah Indonesia.

Pada lima tahun terakhir 2012-2016 pergerakan akan inflasi mengalami fluktuatif, akan tetapi perubahan tersebut tidak terlalu mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan, atrinya pergerakan inflasi mengalami kondisi yang cukup baik. Pada tahun 2012 inflasi berada pada 3 %, kemudian pada tahun 2013 mengalami sedikit kenaikan berada pada 3,33 % lalu pada tahun 2014 mengalami kenaikan berada sebesar 8% serta pada akhir tahun 2015 mengalami stabil sebesar 8% dan pada tahun 2016 terjadi penurunan sebesar 4%.



**Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Inflasi dan sbis dari Tahun Januari 2012-2016**

Sumber : Situs Resmi Bank Indonesia (Data Inflasi)

Hal diatas menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap penurunan volume saham syariah serta sbis juga berpengaruh terhadap volume saham syariah Indonesia. Perkembangan SBIS juga selalu mengalami perubahan setiap bulan. Fluktuasi tingkat imbalan SBIS tersebut mampu mempengaruhi bank syariah untuk berinvestasi di SBIS, dengan demikian bank syariah mampu mendapatkan keuntungan, dan bagi hasil pada nasabah tabungan atau deposito juga akan meningkat.

Kemudian setelah pemaparan latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis untuk mengetahui pengaruh Kurs, Inflasi, Jumlah Uang yang Beredar (M2), serta SBIS terhadap volume saham syariah Indonesia selama periode 2012 sampai 2016.



Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul :

**“ANALISIS KURS, SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), INFLASI, JUMLAH UANG YANG BEREDAR (M2) TERHADAP VOLUME SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2012-2016”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Penelitian ini berfokus pada pengaruh yang diberikan variabel-variabel faktor makro ekonomi berupa suku bunga (BI rate), inflasi, jumlah uang yang beredar (M2), dan SBIS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang akan mengalami fluktuasi pada setiap perubahan yang akan terjadi pada variabel ekonomi. Rumusan diatas dapat berupa pertanyaan-pertanyaan yang dijawab dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Bagaimana Pengaruh Kurs terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- b. Bagaimana Pengaruh Inflasi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- c. Bagaimana Pengaruh Jumlah Uang yang Beredar (M2) terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- d. Bagaimana Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

### 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, Adapun tujuan dari diadakannya penelitian ini yaitu:

- a. Untuk mengetahui bahwa adanya pengaruh kurs terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia
- b. Untuk mengetahui bahwa adanya pengaruh tingkat Inflasi terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia
- c. Untuk mengetahui bahwa adanya dampak Jumlah Uang Beredar terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia
- d. Untuk mengetahui bahwa adanya dampak Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap pergerakan Volume Saham Syariah Indonesia
- e. Memberikan solusi dan rekomendasi bagi pihak-pihak pemerintah atau pemegang saham untuk mengetahui cara berinvestasi yang baik agar dapat meminimalkan resiko
- f. Bagi pemerintah sendiri agar dapat memberikan rekomendasi agar dapat lebih memperhatikan investasi di Indonesia khususnya peningkatan investasi pada saham syariah di Jakarta Islamic Indeks (JII) dan Bursa Efek Indonesia (BEI)
- g. Bagi akademis dapat memberikan pengetahuan sekaligus agar dapat belajar membeli saham dan ikut berpartisipasi dalam perkembangan saham syariah demi mencapai masa depan yang lebih baik.
- h. Bagi penyusun agar dapat mengoptimalkan peran sebagai mahasiswa sebagai agen perubahan ke arah yang lebih baik lagi sekaligus agar dapat

memberikan kontribusi nyata yang solutif dan permasalahan yang dihadapi masyarakat Indonesia dalam bentuk karya tulis.

#### **1.4 Sistematika Pembahasan**

dalam kajian penelitian ini, sistematika pembahasan secara garis besar terdiri dari 5 bab yang satu sama lain memiliki keterkaitan. Sistematika pembahasan ini memberikan gambaran dan logika berpikir dalam penelitian. Masing-masing uraian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan merupakan bab paling awal yang harus disusun sebagai acuan dalam penelitian, sehingga dapat mengantarkan penelitian ini pada tahap yang lebih lanjut. Bab ini meliputi latar belakang yang akan dapat menguraikan alasan dan motivasi dilakukannya penelitian ini, kemudian permasalahan permasalahan yang sudah diuraikan dalam latar belakang disusun menjadi beberapa pertanyaan dan menjadikannya rumusan masalah. Rumusan masalah ini kemudian dijawab dalam tujuan penelitian dan manfaat penelitian yang akan dilakukan. Kemudian akhir bab ini yaitu sistematika pembahasan untuk mengetahui arah penulisan dalam penelitian.

Bab II Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis. Kerangka Teori berisi tinjauan pustaka yang berkaitan dengan teori yang memiliki keterkaitan terhadap penelitian serta mencakup hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Kerangka Teori ini juga memuat landasan teori yang akan menjadi landasan dalam penelitian ini berupa teori Inflasi, teori suku bunga, jumlah uang yang beredar dan Sertifikat Bank Indonesia Syari'ah

dan beberapa uraian mengenai indeks saham syariah Indonesia. Setelah penyusunan tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya, kemudian menyusun hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian.

Bab III Metode Penelitian. Bab ini berisi tentang metode penelitian mengenai gambaran cara atau teknik yang akan digunakan dalam penelitian yang terdiri dari variabel penelitian, obyek penelitian yaitu adanya jenis penelitian, sumber data, teknik analisis data berupa alat yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV Analisis Penelitian dan Pembahasan. Bab ini merupakan inti dalam penelitian yang berisi hasil pengolahan data yaitu berupa analisis deskriptif serta interpretasi dari pengolahan data tersebut. Penjelasan dalam bab ini merupakan pertanyaan dari rumusan masalah

Bab V Penutup. Bab ini memuat kesimpulan serta jawaban dari rumusan masalah dalam penelitian ini. Selain itu bab ini memuat beberapa saran dan masukan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berepentingan dengan penelitian ini. Peneliti juga menyampaikan kekurangan yang ada dalam penelitian ini sebagai bahan analisis lebih lanjut di masa yang akan datang

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Mengacu pada hasil penelitian dengan metode *Error Correction Model* (ECM) dan pembahasan yang telah dipaparkan pada babIV maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a.) Kurs sebagai variabel makroekonomi memiliki dampak positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia dilihat dari Hasil Uji Multikolinier, heteroskedastisitas dan autokoleras, dimana jika sudah melalui tahap lolos uji asumsi klasik maka berpengaruh positif yang cukup besar. Pada saat kondisi perekonomian berada dalam situasi yang baik serta didukung dengan variabel makroekonomi yang stabil, kondisi ini akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sehingga, pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan di pasar modal.
- b.) Inflasi memberikan pengaruh positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia. Ketika tingkat suku bunga naik, maka inflasi akan turun. Sehingga ketika inflasi turun banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal nya ke dalam bentuk saham maupun instrument investasi lainnya yang sesuai syariah. Dengan demikian indeks saham syariah pun akan mengalami pertumbuhan
- c.) SBIS sebagai instrumen pengendalian moneter yang dikeluarkan oleh BI memberikan pengaruh yang negatif jika di lihat dari Hasil

Uji Multikolinier dengan  $VIF < 10$ , selain itu, Karena SBIS merupakan sertifikat berharga yang di lelang oleh BI menggunakan akad ju'alah dan hanya boleh diikuti oleh BUS dan UUS saja. Sehingga tidak terlalu berpengaruh pada ISSI

- d.) Jumlah Uang yang Beredar merupakan uang yang berada di tangan masyarakat dan harus dikendalikan jumlahnya. Ketika uang dengan jumlah yang banyak di masyarakat maka harus disalurkan dalam bentuk *saving* (tabungan). Hal tersebut agar tidak terjadi inflasi sehingga masyarakat lebih senang menanamkan modal nya dan dikelola oleh lembaga bank maupun non-bank. Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh positif terhadap Volume Saham Syariah Indonesia. Hal ini karena JUB yang dapat dikendalikan oleh BI dapat menarik masyarakat agar menanamkan modal nya di pasar uang syariah dan pasar modal syariah

## 5.2 Keterbatasan

Pada penelitian ini masih ditemui keterbatasan diantaranya adalah bahwa data Volume Saham Syariah Indonesia yang penulis peroleh dari Statistik Perbankan Syariah (SPS) hanya ada data sejak bulan Mei 2011 dan data sebelumnya tidak dipublikasikan dalam SPS. Selain itu karena lahirnya volume saham syariah Indonesia di mulai pada mei 2011. Kemudian kekurangan data tersebut penulis peroleh langsung dari pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang diperoleh dari pihak OJK memiliki sedikit kendala yaitu adanya pengambilan keputusan data kurs



yang disebabkan ada beberapa jenis data kurs yang akhirnya penulis memilih data kurs jual + kurs beli kemudian dibagi dua (2). Kemudian data SBIS yang dipublikasikan oleh SPS dari OJK hanya ada tahun Desember 2013 sampai dengan Desember 2016 dan sudah berbeda dalam penyajian publikasinya. Dengan demikian dikhawatirkan bisa berbeda dalam penyajian publikasinya. Menurut keterangan dari pihak OJK memang telah terjadi *reclass* anatar SPS lama dengan SPS baru yang terbit sejak Desember 2015 karena pendoman laporan yang berubah, sehingga terdapat pengklasifikasian yang berbeda dalam menyajikan data. Kemudian penelitian ini juga belum mampu membandingkan antara peneliti sebelumnya dengan banyak variabel yang lebih dari 4 variabel, terlebih penelitian ini memakai periode 48 bulan atau 4 tahun dari Januari 2012-Desember 2015.

### 5.3 Saran

Berdasarkan pada kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini memberikan beberapa saran yang perlu diperhatikan :

- a) Bagi pemerintah sebagai pembuat kebijakan diharapkan untuk mempertimbangkan banyak hal terutama kondisi perekonomian Indonesia terlebih pada pasar uang dan pasar modal syariah baik BUS maupun UUS lebih ditingkatkan pada pemahaman masyarakat terkait pengelolaan Saham Syariah.
- b) Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan uji beda (t-statistik) atau menggunakan *ordinary Least Square* (OLS) dan menggunakan

VAR (*Vector Auto Regression*) ketika menganalisis tema-tema yang berkaitan dengan sebelum dan sesudah di analisis.

- c) Variabel-variabel yang diteliti juga sebaiknya ditambahkan terutama variabel internal dari publikasi variabel Makroekonomi, sehingga hasil yang didapatkan dapat lebih menyeluruh



## DAFTAR PUSTAKA

### Al-Qur'an

Al-Qur'anul karim Al-Huda. 2005. *AL-Qur'an dan Terjemahnya Al-Muhaimin*. Depok :  
Kelompok GEMA INSANI

### Referensi Buku :

Abimanyu, Yoopi. (2004). *Memahami Kurs Valuta Asing*. Jakarta: lembaga Penerbit Fakultas  
Ekonomi Universitas Indonesia.

Al-Shekh, Abdullah bin Muhammad bin Abdurrahman bin Ishaq. 2004. Tafsir Ibnu Katsir  
Jilid 4. (Abdurrahman Muth'I et. Al. : Penerjemah). Bogor : Pustaka Imam Syafi'i

Boediono 2005. *Ekonomi Moneter*. Edisi 3. Yogyakarta : BEFE

Firdaus, Rachmat dan Maya, Ariyanti. 2011. *Manajemen Perkreditan Bank Umum: Teori,  
Masalah, Kebijakan dan Aplikasi Lengkap dengan Analisis Kredit*. Bandung:  
Alfabeta.

Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta Selatan : PT TransMedia

Karim. Adiwarmanto A. 2013. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada

Machali. Imam. 2017. *Statistik itu Mudah*. Yogyakarta : Program Studi Manajemen  
Pendidikan Islam (MPI) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Mankiw, N.Gregory, 2007, *Makroekonomi*, Edisi Keenam, Jakarta : Erlangga

Nafik. Muhammad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta Selatan :Serambi

Nopirin. 2014. *Ekonomi Moneter Buku 2*. Yogyakarta : BPFE UGM

Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D. 2001. *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta : PT.  
Media Edukasi

Sartono. Agus. 2014. *Manajemen Keuangan “Teori dan Aplikasi”*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta UGM

Sudarsono. Heri. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta : EKONISIA

Widarjono. Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta : EKONOSIA-FEUII

**Jurnal :**

Ardana. Yudhistira. 2016. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia : *Model ECM*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 6 No. 1 April 2016

Ascarya. 2002. Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter. Jurnal Seri Kebanksentralan No. 3 Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.

Hakim. Luqman. 2014. *Pasar Uang Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jurnal ditulis oleh dosen IAIN Pontianak Vol. 4. Nomor 1 Maret 2014

Kaluge, David. 2010. Pendekatan Error Corection Model sebagai Penentu Saham. Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 14 No. 3 September 2010 terakreditasi SK. 167/DIKTI/Kep/2007

Pasaribu. Rowland Bismark. et. al. 2007. Pengaruh Variabel ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis STEI YKPN Yogyakarta ISSN : 1978-3116 Vol. 7, No. 2 Juli 2013.

Suciningtyas. Siti Aisiyah. 2015. Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jurnal ISSN 2302-9791. Vol. 2 No. 1 May 2015.

Sugiiyono. F.X. 2004. Instrumen Pengendalian Moneter “Operasi Pasar Terbuka”. Jurnal Seri Kebanksentralan No. 10 Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.

Yudhistira. Made I. 2012. Analisis Pengaruh Konsumsi, Investasi, Inflasi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia Tahun 2000-2012. E-Jurnal EP Unud, 2 (11) : 492-501. ISSN 2303-1278.

Putri. Vidiyanna Rizal. 2012. Analisis Kointegrasi Variabel Ekonomi Makro dan Return

Pasar LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*  
Vol. 5, Desember 2012, 17-25

Nur. Ermon Muh. 2012. *Konsumsi dan Inflasi Indonesia. Jurnal Kajian Ekonomi Volume 1.*  
No.1 April 2012.

**Skripsi :**

Aziz, Mohammad Khaerul. 2016. *Kausalitas Upah Minimum Regional dengan Laju Inflasi di provinsi D.I Yogyakarta Tahun 1990-2012 (Dalam Prespektif Ekonomi Syari'ah).*

Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Fauziyyah, Neneng Ela. 2017. “*Analisis Dampak Kebijakan Pelonggaran Financing to Value (FTV) terhadap Penyaluran Pembiayaan Properti di Perbankan Syariah dalam Kerangka Kebijakan Makroprudensial*”. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Prabowo, Dimas. 2013. *Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Syariah yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. (ISSI).* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Fitriawati, 2009. *Pengaruh Uang yang Beredar (M2), Kurs, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap BETA Saham Syariah (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Adib. Ahmad Muzayyin. 2009. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham (Studi JII dan IHSG Tahun 2005-2007).* Skripsi. Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Novianto, 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. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

**Tesis :**

Thobarry, Achmad Ath. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan DGP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008).*  
Tesis. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Witjaksono, Ardian Agung. 2009. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks*

*Dow Jones terhadap IHSB (Studi kasus pada IHSB di BEI selama Periode 2000-2009)*. Tesis. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

**Peraturan dan Publikasi Pemerintah :**

Fatwa Dewan Syariah Nasional No : 62/DSN-MUI/XII/2007 tentang Akad Ju'alah  
Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/ POJK.4/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan  
Daftar Efek Syariah.

Data "Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dari tahun Januari 2010 - Desember 2015".  
Statistik Perbank Syariah. Data Publikasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK),  
Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan.

Data Publikasi Bank Indonesia Perkembangan "Jumlah Uang Beredar (JUB) (M2) Periode  
2012-2015. Divisi Statistik Moneter dan Fiskal (DSta).

**Website :**

Bank Indonesia. 2017. "Penjelasan Inflasi Sebagai Pengendalian Indeks Harga Konsumen"  
<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx> diakses tanggal 13 Januari  
2017. Pukul 21.56 WIB

Siahaan. Surtan. 2017. "Menjelaskan BI rate sebagai penurun Inflasi"  
<https://www.cekaja.com/info/apa-itu-bi-rate-dan-dampaknya-pada-keuangan-pribadi-kamu/> diakses 17 Juni 2017. Pukul 15.32 WIB

Omega, James. 2017. "Menerangkan Instrumen Pasar Modal"  
<http://scdc.binus.ac.id/financeclub/2017/08/apa-saja-instrumen-pasar-modal-syariah/> diakses 18 Juni 2017. Pukul 08.09 WIB

Yusuf. Ayus Ahmad. 2017. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar/Kurs, dan IHSB  
terhadap Harga Saham Syariah Pendekatan ECM.  
<http://syekhnrjati.ac.id/jurnal/index.php/amwal/article/view/247> diakses pada 20  
Juni 2017. Pukul 20.55 WIB

Nasution, Khairina. 2017. "Analisis Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Besarnya  
Jumlah Deposito pada Bank Negara Indonesia (BNI) cabang Tebing Tinggi.  
<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/10098> diakses 21 Juni 2017. Pukul  
22.25 WIB

Aulia. "Akad Ju'alah" <http://www.auliasoft.com/software-bmt-pak-kopsyah/informasi-bmtbtm/akad-jualah-janji-upahhadiyah/> diakses pada 6 Juli 2017. Pukul 13.00 WIB



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 :Terjemah Dari Bahasa Arab

NO	Halaman	Terjemahan
1	36	<i>“mereka menjawab, kami kehilangan piala raja, dan siapa yang dapat mengembalikannya akan memperoleh (bahan makan seberat) beban unta, dan aku jamin itu”</i> (Q.S. Yusuf (12) ayat 72)
2	viii	<i>“Allah tidak akan merubah suatu kaum, kecuali kaum itu sendiri”</i> (Q.S Ar-Ra’d (13) ayat 11)

## Lampiran 2 : Data Penelitian Time Series

<b>inflasi</b>	<b>sbis</b>	<b>Jub</b>	<b>issi</b>	<b>kurs</b>
0.76	10.66	2854978.00	2056615.18	9000.00
0.05	4.74	2849796.00	2101349.53	9085.00
0.07	6.67	2911920.00	2184589.60	9180.00
0.21	3.83	2927259.00	2205923.14	9190.00
0.07	3.66	2992057.00	2019080.03	9565.00
0.62	3.94	3050355.00	2243172.02	9480.00
0.70	3.04	3054836.00	2356326.08	9485.00
0.95	2.92	3089011.00	2346810.54	9560.00
0.01	3.41	3125533.00	2486873.61	9588.00
0.16	3.32	3161726.00	2555085.73	9615.00
0.07	3.24	3205129.00	2491195.85	9605.00
0.54	4.99	3304645.00	2451334.37	9670.00
1.03	4.71	3268789.15	2503227.79	9698.00
0.75	5.10	3280420.25	2676295.37	9667.00
0.63	5.61	3322528.96	2763653.98	9719.00
-0.10	5.34	3360928.07	2837700.26	9722.00
-0.03	5.42	3426304.92	2909766.36	9802.00
1.03	5.44	3413378.66	2751397.77	9929.00
3.29	4.64	3506573.60	2616430.24	10278.00
1.12	4.30	3502419.80	2442591.45	10924.00
-0.35	4.52	3584080.54	2475359.61	11613.00
0.09	5.21	3576869.35	2581612.37	11234.00
0.12	5.11	3614519.66	2442512.55	11977.00
0.55	6.70	3727886.67	2557846.77	12189.00
1.07	5.25	3652144.50	2615657.86	12226.00
0.26	5.33	3642808.73	2723490.09	11634.00
0.08	5.84	3660298.01	2803512.82	11404.00
-0.02	6.23	3730100.93	2838689.95	11532.00
0.16	6.68	3789058.48	2887030.80	11611.00
0.43	6.78	3865758.29	2821554.16	11969.00
0.93	5.88	3895834.65	2959197.62	23308.00
0.47	6.51	3895116.27	2993518.56	11717.00
0.27	6.45	4009856.51	2954724.03	12212.00
0.47	6.68	4024152.54	2896273.23	24278.00
1.50	6.53	4076294.16	2944676.98	12196.00
2.46	6.13	4170730.79	2946892.79	12440.00
1.43	8.05	4174825.91	2997601.71	12625.00
-0.17	9.04	4218122.76	3045812.76	12863.00
1.91	8.81	4246361.19	3068467.89	13084.00
0.34	9.13	4275711.11	2852497.67	12937.00
0.21	8.13	4288369.26	2960219.00	13211.00
0.50	8.46	4358801.51	2863813.60	13332.00
0.78	8.16	4373208.10	2813505.41	13481.00

0.55	8.59	4404085.03	2591624.10	14027.00
0.69	7.72	4508.60	2449104.28	14657.00
8.70	7.19	4443.10	2576748.18	13639.00
1.31	6.50	4452.30	2556257.33	13840.00
-0.04	6.28	4456.70	2600850.72	13795.00
3.02	6.78	4498.40	2598203.24	13846.00
3.58	5.88	4522.00	2689933.17	13395.00
3.31	6.51	4561.90	2796012.59	13276.00
3.07	6.45	4581.90	2842409.18	13204.00
2.79	6.68	4614.10	2804579.10	13615.00
3.21	6.53	4737.50	3029643.77	13180.00
3.45	6.13	4730.40	3172188.14	13094.00
3.33	8.05	4746.00	3263156.93	13300.00
3.60	9.04	4737.60	3256321.88	12998.00
4.45	8.81	4778.50	3127302.04	13051.00
4.42	9.13	4868.70	3291469.29	13563.00
4.14	8.13	5005.00	3175053.04	13582.00



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## Lampiran 3.1 UjiAkar Unit (Root test)

### a. ADF tingkatLevel

#### INFLASI

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.180727	0.2154
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

KURS

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INFLASI)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:35  
 Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI(-1)	-0.117940	0.054083	-2.180727	0.0335
D(INFLASI(-1))	0.318420	0.126620	2.514777	0.0149
C	0.006576	0.003158	2.082050	0.0420
R-squared	0.144360	Mean dependent var		1.21E-05
Adjusted R-squared	0.113245	S.D. dependent var		0.007446
S.E. of regression	0.007011	Akaike info criterion		-7.032250
Sum squared resid	0.002704	Schwarz criterion		-6.925675*
Log likelihood	206.9352	Hannan-Quinn criter.		-6.990737
F-statistic	4.639670	Durbin-Watson stat		1.835910*
Prob(F-statistic)	0.013741			
R-squared	0.284659	Mean dependent var		75.44068
Adjusted R-squared	0.272109	S.D. dependent var		2252.822
S.E. of regression	1922.030	Akaike info criterion		17.99346
Sum squared resid	2.11E+08	Schwarz criterion		18.06389
Log likelihood	-528.8071	Hannan-Quinn criter.		18.02095
F-statistic	22.68227	Durbin-Watson stat		2.251555
Prob(F-statistic)	0.000014			

#### JUB

Null Hypothesis: JUB has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.851901	0.7965
Test critical values:	1% level	-3.546099	
	5% level	-2.911730	
	10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(JUB)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:42  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
JUB(-1)	-0.039618	0.046505	-0.851901	0.3978
C	58417.52	146193.9	0.399589	0.6910
R-squared	0.012572	Mean dependent var		-48304.66
Adjusted R-squared	-0.004751	S.D. dependent var		577462.5
S.E. of regression	578832.7	Akaike info criterion		29.40873
Sum squared resid	1.91E+13	Schwarz criterion		29.47915
Log likelihood	-865.5574	Hannan-Quinn criter.		29.43622
F-statistic	0.725736	Durbin-Watson stat		1.971059
Prob(F-statistic)	0.397834			

## SBIS

Null Hypothesis: SBIS has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.833893	0.0048
Test critical values:	1% level	-3.568308	
	5% level	-2.921175	
	10% level	-2.598551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBIS)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:43  
 Sample (adjusted): 2012M11 2016M12  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBIS(-1)	-0.706219	0.184204	-3.833893	0.0004
D(SBIS(-1))	1.062718	0.220685	4.815538	0.0000
D(SBIS(-2))	1.108098	0.277537	3.992608	0.0003
D(SBIS(-3))	0.692608	0.309217	2.239877	0.0309
D(SBIS(-4))	0.565045	0.272759	2.071587	0.0450

D(SBIS(-5))	0.180489	0.176078	1.025049	0.3117
D(SBIS(-6))	0.706054	0.205491	3.435934	0.0014
D(SBIS(-7))	1.520205	0.328574	4.626678	0.0000
D(SBIS(-8))	0.475841	0.392658	1.211843	0.2329
D(SBIS(-9))	0.964895	0.346373	2.785709	0.0082
C	5.279806	1.701283	3.103426	0.0036
<hr/>				
R-squared	0.516442	Mean dependent var	1.855640	
Adjusted R-squared	0.392452	S.D. dependent var	10.48143	
S.E. of regression	8.169788	Akaike info criterion	7.230302	
Sum squared resid	2603.072	Schwarz criterion	7.650947	
Log likelihood	-169.7575	Hannan-Quinn criter.	7.390486	
F-statistic	4.165210	Durbin-Watson stat	1.847043	
Prob(F-statistic)	0.000587			

## ISSI

Null Hypothesis: ISSI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
<hr/>			
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.763095	0.3948
Test critical values:	1% level	-3.550396	
	5% level	-2.913549	
	10% level	-2.594521	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(ISSI)

Method: Least Squares

Date: 12/04/17 Time: 11:45

Sample (adjusted): 2012M02 2016M12

Included observations: 57 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ISSI(-1)	-0.081489	0.046219	-1.763095	0.0834
C	237590.7	126062.0	1.884713	0.0648
<hr/>				
R-squared	0.053495	Mean dependent var	16715.69	
Adjusted R-squared	0.036286	S.D. dependent var	108035.1	
S.E. of regression	106056.9	Akaike info criterion	26.01580	
Sum squared resid	6.19E+11	Schwarz criterion	26.08748	
Log likelihood	-739.4502	Hannan-Quinn criter.	26.04366	
F-statistic	3.108504	Durbin-Watson stat	1.909655	
Prob(F-statistic)	0.083440			

### a. PPtingkat Level



## INFLASI

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.539590	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	5.06E-05
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	3.41E-05

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(INFLASI,2)

Method: Least Squares

Date: 12/05/17 Time: 01:41

Sample (adjusted): 2012M03 2016M12

Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INFLASI(-1))	-0.735967	0.128234	-5.739239	0.0000
C	-1.25E-05	0.000951	-0.013157	0.9895
R-squared	0.370354	Mean dependent var		-8.10E-05
Adjusted R-squared	0.359110	S.D. dependent var		0.009047
S.E. of regression	0.007243	Akaike info criterion		-6.983803
Sum squared resid	0.002937	Schwarz criterion		-6.912754
Log likelihood	204.5303	Hannan-Quinn criter.		-6.956128
F-statistic	32.93886	Durbin-Watson stat		1.835669
Prob(F-statistic)	0.000000			

## KURS

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 39 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-46.04419	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction) 3898910.  
HAC corrected variance (Bartlett kernel) 164246.7

Phillips-Perron Test Equation  
Dependent Variable: D(KURS,2)  
Method: Least Squares  
Date: 12/05/17 Time: 01:42  
Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KURS(-1))	-1.481460	0.117134	-12.64761	0.0000
C	113.0194	264.0244	0.428064	0.6702
R-squared	0.740695	Mean dependent var		-3.913793
Adjusted R-squared	0.736065	S.D. dependent var		3911.497
S.E. of regression	2009.517	Akaike info criterion		18.08305
Sum squared resid	2.26E+08	Schwarz criterion		18.15410
Log likelihood	-522.4085	Hannan-Quinn criter.		18.11073
F-statistic	159.9622	Durbin-Watson stat		2.265669
Prob(F-statistic)	0.000000			

## JUB

Null Hypothesis: D(JUB) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.577898	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction) 3.33E+11  
HAC corrected variance (Bartlett kernel) 3.33E+11

Phillips-Perron Test Equation  
Dependent Variable: D(JUB,2)  
Method: Least Squares  
Date: 12/05/17 Time: 01:43  
Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB(-1))	-1.012573	0.133622	-7.577905	0.0000
C	-49665.99	77435.69	-0.641384	0.5239

R-squared	0.506280	Mean dependent var	91.68448
Adjusted R-squared	0.497464	S.D. dependent var	828904.5
S.E. of regression	587608.7	Akaike info criterion	29.43938
Sum squared resid	1.93E+13	Schwarz criterion	29.51043
Log likelihood	-851.7421	Hannan-Quinn criter.	29.46706
F-statistic	57.42464	Durbin-Watson stat	1.999938
Prob(F-statistic)	0.000000		

## SBIS

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

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.002239	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	89.72383
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	94.71929

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBIS,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/05/17 Time: 01:44  
 Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBIS(-1))	-0.794535	0.133414	-5.955402	0.0000
C	1.221135	1.286491	0.949198	0.3466

R-squared	0.387756	Mean dependent var	-0.147931
Adjusted R-squared	0.376823	S.D. dependent var	12.21148
S.E. of regression	9.639930	Akaike info criterion	7.403579
Sum squared resid	5203.982	Schwarz criterion	7.474629
Log likelihood	-212.7038	Hannan-Quinn criter.	7.431254
F-statistic	35.46681	Durbin-Watson stat	2.001726
Prob(F-statistic)	0.000000		

## ISSI

Null Hypothesis: D(ISSI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-7.050728	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.555023	
	5% level	-2.915522	
	10% level	-2.595565	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	1.18E+10
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	1.17E+10

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(ISSI,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/05/17 Time: 01:45  
 Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ISSI(-1))	-0.985842	0.139796	-7.051997	0.0000
C	14809.68	15111.63	0.980019	0.3315
R-squared	0.484088	Mean dependent var		-2287.984
Adjusted R-squared	0.474354	S.D. dependent var		152574.9
S.E. of regression	110619.0	Akaike info criterion		26.10126
Sum squared resid	6.49E+11	Schwarz criterion		26.17425
Log likelihood	-715.7846	Hannan-Quinn criter.		26.12949
F-statistic	49.73066	Durbin-Watson stat		1.995324
Prob(F-statistic)	0.000000			

### c. ADF tingkat 1 First Difference

#### INFLASI

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.739239	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.548208	
	5% level	-2.912631	
	10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INFLASI,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 14:23

Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INFLASI(-1))	-0.735967	0.128234	-5.739239	0.0000
C	-1.25E-05	0.000951	-0.013157	0.9895
R-squared	0.370354	Mean dependent var		-8.10E-05
Adjusted R-squared	0.359110	S.D. dependent var		0.009047
S.E. of regression	0.007243	Akaike info criterion		-6.983803
Sum squared resid	0.002937	Schwarz criterion		-6.912754
Log likelihood	204.5303	Hannan-Quinn criter.		-6.956128
F-statistic	32.93886	Durbin-Watson stat		1.835669
Prob(F-statistic)	0.000000			

### ISSI

Null Hypothesis: D(ISSI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.051997	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(ISSI,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 14:24  
 Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 55 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ISSI(-1))	-0.985842	0.139796	-7.051997	0.0000
C	14809.68	15111.63	-0.980019	0.3315
R-squared	0.484088	Mean dependent var		-2287.984
Adjusted R-squared	0.474354	S.D. dependent var		152574.9
S.E. of regression	110619.0	Akaike info criterion		26.10126
Sum squared resid	6.49E+11	Schwarz criterion		26.17425
Log likelihood	-715.7846	Hannan-Quinn criter.		26.12949
F-statistic	49.73066	Durbin-Watson stat		1.995324
Prob(F-statistic)	0.000000			

### JUB

Null Hypothesis: D(JUB) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.577905	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(JUB,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/05/17 Time: 01:38  
 Sample (adjusted): 2012M03 2016M12  
 Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JUB(-1))	-1.012573	0.133622	-7.577905	0.0000
C	-49665.99	77435.69	-0.641384	0.5239
R-squared	0.506280	Mean dependent var		91.68448
Adjusted R-squared	0.497464	S.D. dependent var		828904.5
S.E. of regression	587608.7	Akaike info criterion		29.43938
Sum squared resid	1.93E+13	Schwarz criterion		29.51043
Log likelihood	-851.7421	Hannan-Quinn criter.		29.46706
F-statistic	57.42464	Durbin-Watson stat		1.999938
Prob(F-statistic)	0.000000			

## KURS

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.268224	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(KURS,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/05/17 Time: 01:39  
 Sample (adjusted): 2012M05 2016M12  
 Included observations: 56 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KURS(-1))	-2.428045	0.334063	-7.268224	0.0000
D(KURS(-1),2)	0.735267	0.249879	2.942495	0.0049



D(KURS(-2),2)	0.284459	0.133005	2.138710	0.0372
C	182.3550	257.9543	0.706928	0.4828
R-squared	0.779816	Mean dependent var		-2.446429
Adjusted R-squared	0.767113	S.D. dependent var		3981.965
S.E. of regression	1921.630	Akaike info criterion		18.02848
Sum squared resid	1.92E+08	Schwarz criterion		18.17315
Log likelihood	-500.7976	Hannan-Quinn criter.		18.08457
F-statistic	61.38877	Durbin-Watson stat		2.115019
Prob(F-statistic)	0.000000			

## SBIS

Null Hypothesis: D(SBIS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.955402	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.548208	
	5% level	-2.912631	
	10% level	-2.594027	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(SBIS,2)

Method: Least Squares

Date: 12/05/17 Time: 01:40

Sample (adjusted): 2012M03 2016M12

Included observations: 58 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBIS(-1))	-0.794535	0.133414	-5.955402	0.0000
C	1.221135	1.286491	0.949198	0.3466
R-squared	0.387756	Mean dependent var		-0.147931
Adjusted R-squared	0.376823	S.D. dependent var		12.21148
S.E. of regression	9.639930	Akaike info criterion		7.403579
Sum squared resid	5203.982	Schwarz criterion		7.474629
Log likelihood	-212.7038	Hannan-Quinn criter.		7.431254
F-statistic	35.46681	Durbin-Watson stat		2.001726
Prob(F-statistic)	0.000000			

## d. PPtingkat 1 First Difference

### INFLASI

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

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.932334	0.3156
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	5.13E-05
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	6.41E-05

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(INFLASI)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:47  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI(-1)	-0.095673	0.054093	-1.768671	0.0823
C	0.005414	0.003147	1.720375	0.0908
R-squared	0.052025	Mean dependent var		0.000107
Adjusted R-squared	0.035394	S.D. dependent var		0.007417
S.E. of regression	0.007284	Akaike info criterion		-6.972851
Sum squared resid	0.003025	Schwarz criterion		-6.902426
Log likelihood	207.6991	Hannan-Quinn criter.		-6.945360
F-statistic	3.128197	Durbin-Watson stat		1.403695
Prob(F-statistic)	0.082299			

## ISSI

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

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.798505	0.3776
Test critical values:		
1% level	-3.550396	
5% level	-2.913549	
10% level	-2.594521	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	1.09E+10
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	1.18E+10

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(ISSI)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:51  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 57 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ISSI(-1)	-0.081489	0.046219	-1.763095	0.0834
C	237590.7	126062.0	1.884713	0.0648
R-squared	0.053495	Mean dependent var		16715.69
Adjusted R-squared	0.036286	S.D. dependent var		108035.1
S.E. of regression	106056.9	Akaike info criterion		26.01580
Sum squared resid	6.19E+11	Schwarz criterion		26.08748
Log likelihood	-739.4502	Hannan-Quinn criter.		26.04366
F-statistic	3.108504	Durbin-Watson stat		1.909655
Prob(F-statistic)	0.083440			

## JUB

Null Hypothesis: JUB has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.865037	0.7925
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3.24E+11
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	3.28E+11

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(JUB)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 11:52  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

JUB(-1)	-0.039618	0.046505	-0.851901	0.3978
C	58417.52	146193.9	0.399589	0.6910
R-squared	0.012572	Mean dependent var		-48304.66
Adjusted R-squared	-0.004751	S.D. dependent var		577462.5
S.E. of regression	578832.7	Akaike info criterion		29.40873
Sum squared resid	1.91E+13	Schwarz criterion		29.47915
Log likelihood	-865.5574	Hannan-Quinn criter.		29.43622
F-statistic	0.725736	Durbin-Watson stat		1.971059
Prob(F-statistic)	0.397834			

## KURS

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

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.754205	0.0002
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3568971.
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	3540477.

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(KURS)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 12:15  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KURS(-1)	-0.563747	0.118370	-4.762591	0.0000
C	6558.274	1384.007	4.738613	0.0000
R-squared	0.284659	Mean dependent var		75.44068
Adjusted R-squared	0.272109	S.D. dependent var		2252.822
S.E. of regression	1922.030	Akaike info criterion		17.99346
Sum squared resid	2.11E+08	Schwarz criterion		18.06389
Log likelihood	-528.8071	Hannan-Quinn criter.		18.02095
F-statistic	22.68227	Durbin-Watson stat		2.251555
Prob(F-statistic)	0.000014			

## SBIS

Null Hypothesis: SBIS has a unit root

Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.442376	0.8944
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	92.86852
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	135.0969

Phillips-Perron Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBIS)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/04/17 Time: 12:16  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SBIS(-1)	-0.002219	0.035763	-0.062037	0.9508
C	1.498151	1.509722	0.992336	0.3252
R-squared	0.000068	Mean dependent var		1.448136
Adjusted R-squared	-0.017475	S.D. dependent var		9.719880
S.E. of regression	9.804441	Akaike info criterion		7.436858
Sum squared resid	5479.242	Schwarz criterion		7.507283
Log likelihood	-217.3873	Hannan-Quinn criter.		7.464349
F-statistic	0.003849	Durbin-Watson stat		1.548147
Prob(F-statistic)	0.950750			

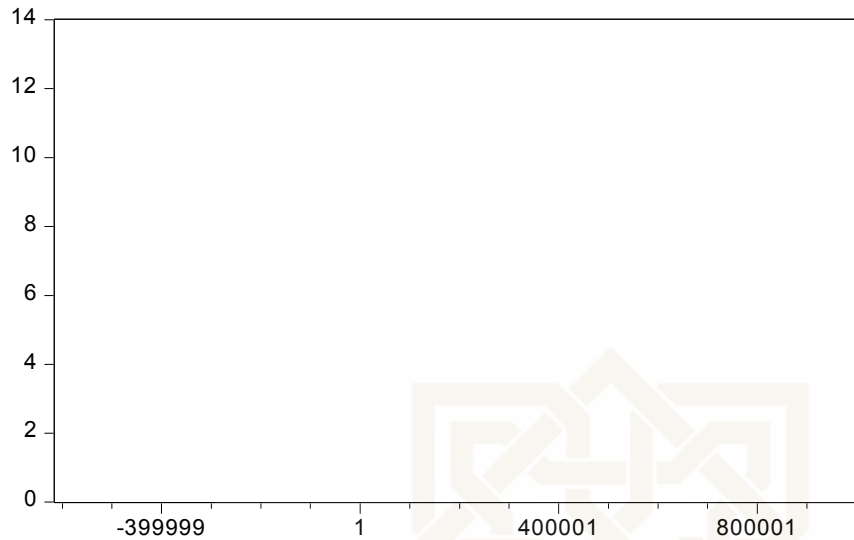
### Lampiran 3.2 Uji Koreksi Kesalahan Engle-Granger

#### a. Estimasi OLS

Dependent Variable: D(ISSI)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/05/17 Time: 11:14  
 Sample (adjusted): 2012M02 2016M12  
 Included observations: 57 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KURS)	5.310592	6.594441	0.805313	0.4242
D(INFLASI)	5243319.	2247928.	2.332512	0.0235
D(JUB)	0.034063	0.023838	1.428922	0.1589
D(SBIS)	-592.4679	1407.763	-0.420858	0.6756
R-squared	0.104989	Mean dependent var		16715.69
Adjusted R-squared	0.054328	S.D. dependent var		108035.1
S.E. of regression	105059.4	Akaike info criterion		26.03003
Sum squared resid	5.85E+11	Schwarz criterion		26.17340
Log likelihood	-737.8559	Hannan-Quinn criter.		26.08575
Durbin-Watson stat	1.966441			

## b. UjiNormalitas



Series: Residuals  
Sample 2012M01 2016M12  
Observations 59

Mean 29383.63  
Median 42730.10  
Maximum 994659.1  
Minimum -594172.2  
Std. Dev. 285543.0  
Skewness 0.171599  
Kurtosis 3.805777

Jarque-Bera 1.885690  
Probability 0.389518

Probabilitas = 0.389518 < 0,05 berartimenolak H0 menerima Ha karena nilai t-statistic jarque-berra

1,885690 > nilai sign. 1% 5% dan 10% dan nilai residual terdistribusi tidak normal

## c. Ujimultikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 12/05/17 Time: 09:47

Sample: 2012M01 2016M12

Included observations: 59

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF
KURS	157.9602	14.71639
INFLASI	7.50E+12	16.73859
JUB	0.001308	8.571704
SBIS	2583547.	3.399390

## d. Ujiheteroskedastitas

Dependent Variable: ISSI

Method: Least Squares

Date: 12/05/17 Time: 10:19

Sample: 2012M01 2016M12

Included observations: 59

White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------



KURS	126.2042	27.39049	4.607592	0.0000
INFLASI	9399875.	4844460.	1.940335	0.0575
JUB	0.186156	0.032985	5.643642	0.0000
SBIS	9494.571	2210.003	4.296180	0.0001

R-squared	0.131372	Mean dependent var	2715781.
Adjusted R-squared	0.083993	S.D. dependent var	308021.7
S.E. of regression	294802.3	Akaike info criterion	28.09139
Sum squared resid	4.78E+12	Schwarz criterion	28.23224
Log likelihood	-824.6959	Hannan-Quinn criter.	28.14637
Durbin-Watson stat	1.173405		

### e. uji Autokolerasi uji LM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	13.33246	Prob. F(1,54)	0.0006
Obs*R-squared	11.17286	Prob. Chi-Square(1)	0.0008

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/05/17 Time: 10:40

Sample: 2012M01 2016M12

Included observations: 59

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KURS	-13.56472	11.95113	-1.135015	0.2614
INFLASI	3597754.	2663758.	1.350631	0.1824
JUB	-0.022507	0.033258	-0.676726	0.5015
SBIS	267.2528	1454.547	0.183736	0.8549
RESID(-1)	0.493075	0.135039	3.651364	0.0006

R-squared	0.189370	Mean dependent var	29383.63
Adjusted R-squared	0.129324	S.D. dependent var	285543.0
S.E. of regression	266440.3	Akaike info criterion	27.90463
Sum squared resid	3.83E+12	Schwarz criterion	28.08069
Log likelihood	-818.1865	Hannan-Quinn criter.	27.97335
Durbin-Watson stat	1.840774		



Nama Hana Purti Rahmania

Tempat Tanggal Lahir Cilacap, 17 November 1994

Alamat Asal Jl. Yos Sudarso Rt/Rw 005/006 Sindangsari Majenang Cilacap  
Barat Prov. Jawa Tengah

Alamat Sekarang Pesantren Pangeran Diponegoro Sembego Rt/Rw  
01/38 Desa Maguwoharjo Kec. Depok Kab. Sleman Prov.  
DI Yogyakarta

NIM 13810013

Jurusan Ekonomi Syariah 2013

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

No HP/Email 085879910225/ [hanapurtirahmania@gmail.com](mailto:hanapurtirahmania@gmail.com)

Skor TOEFL ITP 450

Skor IKLA 400

### **Riwayat Pendidikan**

1999-2001 TK Masitoh Majenang Cilacap

2001-2007 SD Negeri Sindangsari 01 Majenang

2007-2010 Mts Al-Fadlilyah Darussalam Ciamis Jawa Barat

2010-2013                                      MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat

2013-sekarang                                UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

### **Pengalaman Organisasi**

2008-2009    wakil ketua    Majelis Permusyawaratan Kelas (MPK) Mts Al-Fadliliah  
Darussalam Ciamis Jawa Barat

2011-2012    Bendahara    PASKIBRA MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat

2011-2012    Pendidikan    Pengurus Pondok Pesantren Darussalam Ciamis Jawa Barat

2011-2012    Anggota        PRAMUKA MAN Darussalam Ciamis Jawa Barat

2013-2014    Anggota        CEPEDI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

### **Pengalaman Pekerjaan**

2013-Sekarang                                Ustadzah MADIN (Madrasah Diniyyah) Diponegoro  
Ponpes Pangeran Diponegoro Depok Sleman Yogyakarta

2013-2016                                      Wirausaha di Pasar Majenang Cilacap

### **Prestasi Akademik**

#### **Nasional**

1. Juara 1 Call for Sharia Economics Paper 2014 Season 10 IPB (Institut Pertanian Bogor).  
September 2014
2. Paper Terbaik Kategori Peneliti Muda Forum Riset Keuangan Syariah (FRKS) 2014  
Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Oktober 2014