

**PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE TAHUN 2014-2019**



TESIS

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

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

OLEH:

AHMAD JUNAIDI

NIM: 18208010031

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

2020

**PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERODE 2014-2019**



TESIS

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

OLEH:

AHMAD JUNAIDI

NIM. 18208010031

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEMBIMBING:

DR. MUHAMMAD GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.

NIP: 19800314 200312 1 003

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

2020



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-852/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2020

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH VARIABEL EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE TAHUN 2014-2019

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AHMAD JUNAIDI, S. E.
Nomor Induk Mahasiswa : 18208010031
Telah diujikan pada : Senin, 30 November 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 5fd84478e3de1



Penguji I

Dr. Ibnu Qizam, S.E., Akt., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 5fd83b7a7f336



Penguji II

Dr. Ibnu Muhandir, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5fdacfa150567



Yogyakarta, 30 November 2020

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 5fe193598e605

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Ahmad Junaidi

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 Tesis saudara:

Nama : Ahmad Junaidi

NIM : 18208010031

Judul tesis : Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014 - 2019

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 04 November 2020

Pembimbing



Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP. 19800314 200312 1 003

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Junaidi

NIM : 18208010031

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul "**Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2019**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 16 November 2020

Penyusun,



Ahmad Junaidi

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Junaidi
NIM : 18208010031
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam
Jenis karya : Tesis

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

“Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2019”

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 04 November 2020



(Ahmad Junaidi)

HALAMAN MOTTO

وَعَنْ أَبِي عَبْدِ اللَّهِ الزُّبَيْرِ بْنِ الْعَوَّامِ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: «لَأَنْ يَأْخُذَ أَحَدُكُمْ حَبْلَهُ فَيَأْتِيَ بِحُزْمَةِ حَطَبٍ عَلَى ظَهْرِهِ فَيَبِيعَهَا فَيُكْفَى اللَّهُ بِهَا وَجْهَهُ خَيْرٌ لَهُ مِنْ أَنْ يَسْأَلَ النَّاسَ أَعْطَوْهُ أَوْ مَنَعُوهُ». رَوَاهُ الْبُخَارِيُّ (مشكاة المصابيح، ٥٧٧/١)

Artinya: Dari Abi Abdillah Az-Zubair bin Al-'Awwam Radiyallâhu 'anhu berkata, Rasulullah SAW bersabda: "Sesungguhnya, seseorang di antara kalian membawa tali dan pergi ke bukit untuk mencari kayu bakar yang di letakkan di punggungnya kemudian menjualnya lalu Allah SWT mencukupkan kebutuhannya dengan kayu adalah lebih baik dari meminta-minta kepada orang lain, baik mereka memberi atau tidak ". H.R Bukhari (Misykatul Mashabih, 1/577)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Tesis ini saya persembahkan kepada:

1. Ayah Fathani dan Ibu Ruhannah tersayang, yang tanpa henti memberikan semangat untuk selalu belajar dan dan belajar, dan juga membiayai pendidikanku sampai sekarang ini mungkin aku masih belum bisa membalas budi baikmu yang setimpal, terima kasih atas segala-galanya.
2. Kakak Ahmad Baidawi bersama istri tercintanya dan adik-adikku Pahrul Iman dan Mohammad Rusdi Aminullah dan ponaanku Kevin Maulana yang senantiasa menghibur dan memberi semangat untuk terus belajar dan belajar.
3. Para guru dan dosen terhormat yang telah mengorbankan tenaga serta pikirannya yang tanpa lelah untuk mendidikku sehingga menjadikan saya manusia yang berilmu dan berpengetahuan.
4. Seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Semua sahabat-sahabatku di Mushallah Al-Mubtadiin Alasmalang Raas.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

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

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ص	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

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

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh

kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	ditulis	<i>A</i>
—	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
—	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaḏhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā’ mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā’ mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>

4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathāh + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathāh + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قول	ditulis	<i>qaul</i>

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

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

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

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ḏawī al-furūd</i>
أَهْلِ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut Nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan Tesis dengan judul **“Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2019”**. Sholawat serta Salam semoga tetap melimpah curahkan kehadiran junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag, M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag. M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku dosen pembimbing tesis yang telah membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini.
6. Para Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Program Studi dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Bapak Fathani, Ibu Ruhannah, kakak Ahmad Baidawi dan dua adik saya Pahrul Iman dan Moh Rusdi Aminullah serta keluarga besar yang sangat luar biasa, yang mampu mengajarkan nilai semangat serta dengan sabar terus

mendoakan dan mendukung saya sehingga karya sederhana ini dapat diselesaikan insyaallah dengan baik.

9. Teman kelas, teman seperjuangan, teman organisasi, dan seluruh pihak yang tidak mampu penyusun sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian Tesis ini.
10. Kos jomblo yang sudah membantu dalam memberikan fasilitas WIFI gratis.

Penyusun menyadari masih banyak sekali kekurangan dalam Tesis ini, namun demikian penyusun berharap hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya.

Yogyakarta, 04 November 2020

Penyusun,



(Ahmad Junaidi)



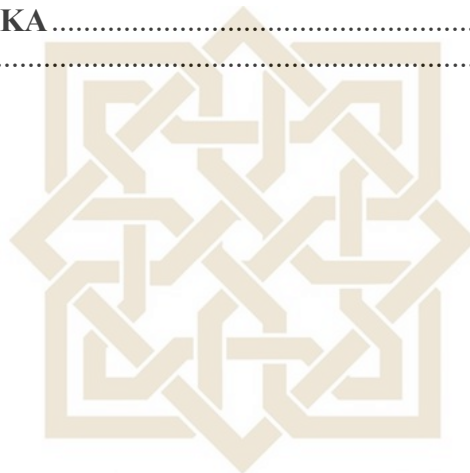
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1. Tujuan Penelitian.....	6
2. Manfaat Penelitian.....	7
D. Sistematika Pembahasan	8
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	9
1. Saham	9
2. Saham Syariah.....	10
3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	12
4. Macam-macam saham.....	13
5. Indeks harga saham	17
6. Faktor yang mempengaruhi harga saham.....	23
7. Pengertian Inflasi.....	23
8. Pengertian Nilai Tukar	27
9. Jumlah Uang Beredar	30
10. Suku Bunga	32
11. Minyak Dunia.....	33
B. Kajian Pustaka	36
C. Pengembangan Hipotesis.....	41
1) Hubungan inflasi terhadap indeks harga saham di ISSI....	41

2)	Hubungan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham di ISSI.....	42
3)	Hubungan nilai tukar terhadap indeks harga saham di ISSI	43
4)	Hubungan suku bunga terhadap indeks harga saham di ISSI	43
5)	Hubungan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham di ISSI.....	45
D.	Kerangka Berfikir.....	46
BAB III	METODE PENELITIAN	
A.	Jenis Penelitian	47
B.	Sumber dan Jenis Data	47
C.	Populasi dan Sampel.....	47
1.	Populasi	47
2.	Sampel.....	48
D.	Definisi Operasional Variabel	48
1.	Saham	49
2.	Inflasi.....	49
3.	Suku Bunga	50
4.	Jumlah Uang Beredar	50
5.	Nilai Tukar	50
6.	Harga minyak dunia	50
E.	Tekni Analisis Data	52
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian	56
B.	Hasil Penelitian Deskriptif	58
C.	Metode Analisis.....	65
1.	Uji Stasioneritas	65
2.	Estimasi Model ARDL.....	67
3.	Melihat Graph lag yang dipilih	69
4.	Uji Autokorelasi (Serial LM Test)	69
5.	Uji Heteroskedastisitas.....	70
6.	Uji Normalitas	72
7.	Uji Stabilitas Model.....	72
8.	Uji Bounds Test.....	73
9.	<i>Dynamic Cointgration dan Speed OF Adjustment</i>	74
D.	Pembahasan	77
1.	Pengaruh Inflasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	77
2.	Pengaruh Jumlah Uang Beredar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	79
3.	Pengaruh Kurs IDR/USD pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	81
4.	Pengaruh BI Rate pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	83

5. Pengaruh Minyak Dunia (WTI) pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	85
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	88
B. Implikasi	89
C. Keterbatasan	91
D. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA	94
LAMPIRAN	102



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Deskripsi Statistik Data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) .	56
Tabel 4.2	Deskripsi Statistik Data Inflasi	57
Tabel 4.3	Deskripsi Statistik Data Jumlah Uang Beredar (M2)	58
Tabel 4.4	Deskripsi Statistik Data Nilai Tukar IDR/USD	60
Tabel 4.5	Deskripsi Statistik suku bunga / BI Rate	61
Tabel 4.6	Deskripsi Statistik Harga Minyak Dunia (WTI).....	62
Tabel 4.7	Unit Root Test (ADF) Tingkat Level	63
Tabel 4.8	Unit Root Test (ADF) Tingkat 1 st <i>Diffence</i>	63
Tabel 4.9	Model ARDL	64
Tabel 4.10	Hasil Uji Autokorelasi	67
Tabel 4.11	Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4.12	Hasil Uji Bound Model ARDL (5,5,7,0,8,7)	71
Tabel 4.13	Estimasi Jangka Pendek dan Koefisien Jangka Panjang	71



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Berfikir	43
Gambar 3.1	Diagram Pemilihan Model Data Time Series	52
Gambar 4.1	Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	54
Gambar 4.2	pergerakan KURS IDR/USD	55
Gambar 4.3	Grafik Lag.....	66
Gambar 4.4	Uji Normalitas	69
Gambar 4.5	Hasil Uji Stabilitas Model - Uji CUSUM.....	70



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh variabel ekonomi makro terhadap Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI). Dengan menggunakan metode dinamis, yaitu Autoregressive Distributed Lag (ARDL), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang inflasi dan jumlah uang yang beredar (M2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI). Sementara itu, nilai tukar (KURS) dan Suku Bunga (BIRATE) dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI. Harga minyak dunia (WTI) dan ISSI memiliki hubungan tidak signifikan jangka panjang dan jangka pendek.

Kata kunci: Variabel Ekonomi Makro, ISSI, Harga Minyak Dunia



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The purpose of this research is to explain the influence of economical macro variable on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). Applying a dynamic method e Autoregressive Distributed Lag (ARDL) the results of this research indicates that long-term inflation and money supply (M2) have a positive and significant impact on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). Meanwhile the exchange rate (KURS) and the interest rate (BIRATE) in the long-term have a negative and significant influences on ISSI. The price of the world's oil (WTI) has an insignificant correlation with ISSI in the long term.

Keywords: Macroeconomic Variables, ISSI, World Oil Prices



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian global, yaitu sebagai tempat untuk menghimpun dana, tempat melakukan transaksi investasi baik melalui penjualan saham atau penerbitan obligasi. Seorang investor sangat mengharapkan adanya return atau hasil dari kegiatan investasi. Oleh sebab itu investasi yang diharapkan adalah investasi jangka panjang dan memiliki return yang baik, halal, memiliki ketahanan, dan keseimbangan (Manurung, 2008).

Produk Syariah muncul di pasar modal berawal dari keinginan dan kebutuhan umat Islam dalam melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga kemudian muncul PT Danareksa Investment Management untuk meluncurkan reksadana Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII). Selanjutnya investasi syariah di pasar modal terus berkembang seiring dengan munculnya instrumen Obligasi Syariah (sukuk), Reksa dana Syariah, dan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikenal dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Saham Syariah ini sudah mengalami peningkatan dua kali lipat setiap 5 tahunnya (Beik & Fatmawati, 2014).

Namun semakin berkembangnya indeks saham di pasar modal seorang investor harus memperhatikan dan harus menyadari bahwa selain memperoleh keuntungan, tidak bisa dipungkiri berinvestasi juga bisa mengalami kerugian. Hal-hal yang harus diperhatikan oleh seorang investor di antaranya berupa pergerakan

ekonomi makro, sebagaimana Antonakakis, Gupta, dan Tiwari (2017) menyatakan bahwa harga saham dianggap sebagai indikator utama dalam kegiatan ekonomi karenanya menentukan faktor-faktor yang mendorong pasar sangat penting, sementara harga saham dipengaruhi oleh variabel keuangan dan variabel ekonomi makro.

Begitu pula Suciningtias dan Khoiroh (2013) menyatakan bahwa faktor-faktor penting yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah yaitu pergerakan beberapa variabel ekonomi makro seperti Sertifikasi Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai tukar dan lainnya. Selain itu juga dipengaruhi oleh faktor internal seperti kondisi ekonomi nasional, keamanan, kondisi politik, kebijakan pemerintah dan lainnya.

Antonakakis, Gupta, dan Tiwari (2017) menyatakan tingkat inflasi merupakan indikator dalam meningkatkan pasar saham karena keadaan ekonomi secara spesifik. Sunardi dan Ula, (2017) menyatakan bahwa inflasi adalah banyaknya jumlah uang yang beredar sehingga nilai mata uang menjadi turun sehingga dapat memicu terjadinya kenaikan harga barang. Meningkatnya barang dapat mengakibatkan pada kesenjangan distribusi pendapatan, pendapatan riil merosot, dan nilai riil tabungan merosot. Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusbariand, Herawati, dan Gunadarma (2012) dalam hasil penelitiannya menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik. Sedangkan temuan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Laila, (2015) menyatakan bahwa tingkat inflasi secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham pada Indeks

Saham Syariah Indonesia. Begitu pula Kewel (2012), Sastoto dan Budiwati (2013) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakasetya (2013), Sunardi dan Ula (2017), dan Wiyanti (2018) menyatakan dalam temuannya bahwa inflasi mempengaruhi positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2011) yang menemukan hasil bahwa jumlah uang beredar merupakan variabel yang dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang. Namun jauh berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wibowo et al (2016) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Selain variabel Inflasi dan Jumlah uang beredar, terdapat variabel ekonomi makro lain yang dapat mempengaruhi harga saham, sebagaimana hasil penelitian Antonakakis, Gupta, dan Tiwari (2017) bahwa nilai tukar dan pengembalian ekuitas didasarkan pada keuangan yang sederhana dan intuitif. Apresiasi mata uang suatu Negara dapat menurunkan biaya impor, sebagian besar merupakan bagian dari input produksi untuk Negara-negara berkembang (Silim, 2013) dan Rachmawati, Laila (2015) menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar dapat mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinay et al (2018) menyatakan bahwa nilai tukar dalam jangka panjang tidak terdapat hubungan terhadap harga saham, hanya saja dalam jangka pendek harga saham dapat dipengaruhi oleh nilai tukar.

Berbeda dengan literatur yang dibuat oleh Satoto, Budiwati (2013), Sunardi, Ula (2017), dan Wiyanti (2018) yang menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa nilai tukar dapat mempengaruhi harga saham. Kewel (2012) juga menyatakan bahwa kurs berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Novana dan Octavera (2019) menyatakan bahwa Nilai Tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Penemuan lain yang dilakukan oleh Beik dan Fatmawati (2014) yang menemukan dari hasil penelitiannya bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap JII. Namun berbeda dengan (Rachmawati & Laila, 2015) yang menemukan bahwa nilai tukar secara negatif dan signifikan mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Kewel (2012) dan Wibowo et al (2016) Asih dan Akbar (2016) bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini berbeda dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Satoto, Budiwati (2013) Sunardi dan Ula (2017) yang menemukan bahwa BI rate memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Rachmawati dan Laila (2015) juga menyatakan bahwa Suku bunga dapat mempengaruhi secara tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kemudian hasil penelitian Bondia, Ghosh, dan Kanjilal (2016) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa minyak mentah dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi. Naiknya harga minyak menyebabkan peningkatan tagihan energi untuk konsumen sehingga berpotensi untuk meningkatkan biaya produsen. Hal ini dapat dikatakan bahwa kenaikan harga minyak merupakan indikator penurunan ketersediaan input utama dalam produksi sehingga menyebabkan penurunan output,

kenaikan biaya produksi, dan produktivitas, kemudian akan berdampak kepada lapangan kerja, inflasi, laba, dan investasi. Hal ini sejalan dengan dengan hasil penelitian eik dan Fatmawati (2014) yang menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di JII. Akan tetapi jauh berbeda dengan temuan hasil studi yang dilakukan oleh Suciningtias dan Khoiroh (2013) bahwa terdapat hubungan secara positif tidak signifikan antara harga minyak dunia dan ISSI.

Merujuk kepada data fakta dan semua variasi hasil pada literatur yang telah disampaikan di atas peneliti bermaksud untuk menyelidiki lebih lanjut mengenai pengaruh Inflasi, Uang Beredar (M2), Nilai Tukar, BI rate, dan Harga Minyak Dunia (WTI) pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dikarenakan terjadinya perbedaan hasil penelitian dan berbeda-bedanya model analisis yang digunakan, penelitian ini menggunakan model analisis Autoregressive Distributed Lag (ARDL) sebagai pembeda dari penelitian sebelumnya.

B. Rumusan masalah

Berdasarkan fakta di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

3. Apakah nilai tukar memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah suku bunga memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
5. Apakah harga minyak dunia (WTI) memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan dalam rumusan masalah. Tujuan penelitian secara konkret adalah:

- a. Untuk menjelaskan apakah inflasi memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Untuk menjelaskan apakah jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- c. Untuk menjelaskan apakah nilai tukar memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- d. Untuk menjelaskan apakah suku bunga memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

- e. Untuk menjelaskan apakah harga minyak dunia (WTI) memiliki pengaruh positif atau negatif dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Manfaat penelitian

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis.

a. Secara Teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat menambah dan memperkaya khasanah ilmu pengetahuan, lebih khusus tentang pengaruh Tingkat Inflasi, Uang Beredar (M2), Nilai Tukar, BI rate, dan Minyak Dunia terhadap indeks saham syariah.

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi atau sumbangsih pemikiran kepada pihak yang membutuhkan. Misalnya pihak investor yang masih bingung atau belum paham dengan pengaruh Tingkat Inflasi, Uang Beredar (M2), Nilai Tukar, BI rate, dan Harga Minyak dunia terhadap indeks saham syariah.

b. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi pemerintah dan terutama bagi para investor. Investor harus mengetahui Tingkat Inflasi, Uang Beredar (M2), Nilai Tukar, BI rate, dan Harga Minyak Dunia. Karena hal itu dapat mempengaruhi indeks saham syariah.

D. Sistematika Pembahasan

Untuk memudahkan penyusunan karya ilmiah ini, maka menulis membagi menjadi 5 (lima) BAB, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I : Bab ini terdiri dari pendahuluan, latar belakang, rumusan masalah, tujuan Penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan

BAB II: Dalam Bab ini terdiri landasan teori, telaah pustaka, dan pengembangan Hipotesis.

BAB III: Bagian ini mencakup metode penelitian, jenis penelitian, sumber dan Jenis data, populasi dan sampel, definisi operasional Variabel, teknik analisis data.

BAB IV: Bagian ini akan menjelaskan hasil dan pembahasan yang berisi Penjelasan dari hasil olah data dan pengujian hipotesis, apakah H_a diterima atau ditolak

BAB V: Pada bagian ini hanya berisi kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah dan naratif (tidak menggunakan angka-angka) dan saran

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara inflasi, M2, kurs, BI rate, dan WTI terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) periode Januari 2014 sampai Desember 2019.

Dari pendekatan ARDL diperoleh hasil bahwa variabel yang digunakan memiliki hubungan terhadap ISSI. Variabel-variabel dalam penelitian ini memiliki kointegrasi jangka panjang atau bergerak bersama-sama dalam jangka panjang dan kecepatan penyesuaian keseimbangan dalam jangka pendek sebesar 89% per bulannya. Dapat peneliti jelaskan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap ISSI dengan uraian sebagai berikut:

1. Inflasi dapat pengaruhi jangka pendek negatif signifikan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) namun inflasi berpengaruh positif signifikan jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Variabel jumlah uang beredar dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) namun dalam jangka pendek jumlah uang beredar (M2) memiliki hubungan tidak signifikan terhadap ISSI.
3. Variabel nilai tukar (KURS) dalam jangka panjang dan jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. Artinya semakin meningkatnya KURS

maka harga saham akan menurun begitu pula sebaliknya, apabila KURS menurun maka harga saham akan meningkat.

4. Variabel suku bunga (BIRATE) dalam jangka panjang dan jangka pendek memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap ISSI. Meningkatnya suku bunga dapat menurunkan harga saham begitupun sebaliknya, menurunnya suku bunga merupakan sinyal pada meningkatnya harga saham.
5. Terdapat hubungan jangka panjang tidak signifikan antara harga minyak dunia (WTI) dan ISSI.

B. Implikasi penelitian

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini hanya WTI yang tidak memiliki hubungan signifikan terhadap ISSI, sedangkan lainnya memiliki hubungan yang signifikan terhadap ISSI. Sehingga hal ini sangat perlu bagi seorang investor untuk memperhatikan variabel tersebut dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal.

Inflasi dalam penelitian ISSI dapat dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi, yang artinya meningkatnya inflasi dapat berdampak kepada meningkatnya ISSI, begitupun sebaliknya apabila terjadi penurunan pada tingkat inflasi maka harga saham di ISSI akan ikut turun. Sehingga dengan itu investor harus lebih mempertimbangkan dalam pergerakan tingkat inflasi dalam mengambil keputusan.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar pada penelitian ini memiliki hubungan negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Yang artinya apabila mata uang rupiah terhadap dolar menguatkanmu makan dapat berakibat

pada melemahnya harga saham. Sebaliknya apabila nilai tukar melemah akan menjadi sinyal positif terhadap ISSI. Sehingga hal ini sangat perlu diperhatikan dalam mengambil keputusan bagi seorang investor.

Selain inflasi, jumlah uang beredar (M2) dan ISSI mempunyai pengaruh signifikan. Artinya apabila terjadi peningkatan pada M2 merupakan sinyal positif pula kepada ISSI. Begitupun sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada M2 maka ISSI akan ikut turun. Hal ini juga perlu diperhatikan oleh seorang investor dan pengambil kebijakan. Kebijakan fiskal dan kebijakan moneter dapat mempengaruhi Jumlah uang beredar. Misalnya dengan meningkatnya suku bunga merupakan tanda bahwa jumlah uang beredar akan menurun dan pada kondisi ini harga saham juga menurun. Sebaliknya apabila suku bunga menurun maka sinyal positif terhadap meningkatnya jumlah uang beredar sehingga harga saham juga akan ikut meningkat. Variabel tersebut sangat perlu diperhatikan oleh seorang investor saat mau berinvestasi dananya di pasar modal dikarenakan menurunnya jumlah uang beredar akan berakibat pada menurunnya harga saham.

Selain variabel inflasi, M2, dan KURS, suku bunga (BIRATE) juga memiliki hubungan yang signifikan terhadap ISSI dengan probabilitas negatif. Artinya BI rate juga harus diperhatikan oleh seorang investor yang mau menanamkan modalnya di pasar modal dikarenakan meningkatnya suku bunga akan berakibat kepada menurunnya harga saham di ISSI. Begitupun sebaliknya, apabila terjadi penurunan pada suku bunga maka menjadi sinyal positif terhadap harga saham di ISSI. Hal ini bisa dijadikan acuan dalam mempertimbangkan dan memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar saham.

C. Keterbatasan penelitian

Peneliti sangat sadar bahwa hasil penelitian ini sangat penuh dengan keterbatasan, antara lain:

1. Objek penelitian yang digunakan hanya di Indeks saham syariah Indonesia. Sedangkan faktor ekonomi juga sangat perlu dikaji pada indeks saham lainnya.
2. Variabel makro ekonomi yang digunakan hanya berfokus pada tingkat inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar, suku bunga, dan harga minyak. Sedangkan faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham sangat banyak.
3. Variabel X yang digunakan adalah variabel ekonomi makro tidak memasukkan variabel lain seperti kondisi sosial politik dan keamanan negara yang juga sangat mempengaruhi pasar saham.
4. Dalam penelitian ini hanya bisa menyajikan periode Januari 2014 sampai Desember 2019, tidak bisa melakukan penelitian dengan menggunakan periode mulai berdirinya ISSI sampai 2020.
5. Model penelitian ini hanya menggunakan pendekatan model ARDL sehingga penelitian ini tidak membahas hubungan kausalitas antar variabel.
6. Penelitian ini tidak membandingkan terhadap objek penelitian lain seperti halnya membandingkan ISSI dengan JII.
7. Penelitian ini hanya meneliti saham syariah di Indonesia tidak membandingkan dengan saham syariah di negara lain.

D. Saran

Dari beberapa keterbatasan yang disampaikan di atas dapat peneliti berikan saran sehingga bisa menjadi pertimbangan kepada peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Peneliti selanjutnya agar supaya bisa meneliti tentang pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks saham lainnya. Karena di Indonesia sudah terdapat banyak indeks saham yang terdaftar di BEI.
2. Peneliti lanjutnya bisa memilih metode analisis lain yang dimungkinkan lebih cocok dari model analisis dalam penelitian ini, seperti model VAR/VECM yang diharapkan hasil penelitian selanjutnya tidak hanya menghasilkan jangka panjang dan jangka pendek tetapi juga memperoleh hasil hasil kausalitas antar variabel.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen dengan tidak hanya menggunakan variabel ekonomi makro saja tetapi ditambah dengan variabel sosial ekonomi, politik ataupun lainnya.
4. Penelitian selanjutnya bisa menambah variabel moderasi sehingga hasil penelitiannya lebih bagus.
5. Penelitian selanjutnya dapat membandingkan ketahanan Indeks Saham Syariah di Indonesia terhadap variabel makro.
6. Penelitian selanjutnya juga bisa mengembangkan dengan membandingkan ketahanan indeks saham syariah di Indonesia dengan indeks saham syariah di negara lain terhadap ekonomi makro
7. Dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel makro yang diwakili oleh inflasi, M2, kurs, birate, dan WTI. Sedangkan variabel makro yang tidak

digunakan dalam penelitian ini sangat banyak, misalnya GBP dan ekspor impor. Sehingga peneliti selanjutnya masih banyak kesempatan untuk menambah variabel tersebut atau lainnya.

8. Periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya dari 2014 sampai 2019, sedangkan data ISSI tersedia dari Mei 2011 sehingga dengan itu peneliti selanjutnya bisa meneliti dari berdirinya ISSI sampai tahun 2020.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullahi, I. B. (2020). Effect of Unstable Macroeconomic Indicators on Banking Sector Stock Price Behaviour in Nigerian Stock Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(2), 1–5.
- Aji, A. M., & Mukri, S. G. (2020). *strategi moneter berbasis ekonomi syariah (upaya islami mengatasi inflasi)*. CV BUDI UTAMA.
- Alam, M. (2009). Relationship between Interest Rate and Stock Price : Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. *International Journal of Business and Management*, 4(3), 43–51.
- Alam, N. (2020). Do Oil Price Shock , And Other Macroeconomic Variables Affect The Stock Market : A Study Of The Saudi Stock Market. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(3), 1234–1242.
- Almohaimeed, A., & Harrathi, N. (2013). Volatility Transmission and Conditional Correlation between Oil prices , Stock Market and Sector Indexes : Empirics for Saudi Stock Market. *Journal of Applied Finance & Banking*, 3(4), 125–141.
- Amalia, S., Wijaya, A., Darma, D. C., Maria, S., & Lestari, D. (2020). *Underground Economy Teori & Catatan Kelam*. Yayasan Kita Menulis.
- Antonakakis, N., Gupta, R., & Tiwari, A. K. (2017). Has the correlation of inflation and stock prices changed in the United States over the last two centuries? *Research in International Business and Finance*, 42, 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.005>
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 17–30. <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>
- Arfiani, I. S. (2019). Analisis Empiris Hubungan antara Ekspor , Impor , Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Volume*, 17(2), 81–98.
- Asih, N. W. S., & Akbar, M. (2016). analisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan pertumbuhan produksi domestik bruto (PDB) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 17(April), 43–52.
- Asmara, P. W. P., & Suarjaya, A. A. G. (2018). pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeksharga saham gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1397–1425.

- Association, W. M. (2011). *Secret of Wealth Management* (E. Tanuadji (ed.)). MIC Publishing.
- Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016). pengaruh faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek indonesia (BEI) periode 2006-2015. *JURNAL BERKALA ILMIAH EFISIENSI*, 16(02).
- Astuti, R., Lopian, J., Rate, P. Van, Manajemen, J., Bisnis, E., & Ratulangi, U. S. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 399–406.
- Azalia, D. (2018). *analisis hubungan kausalitas dan kointegrasi anatara inflasi, jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 1981-2015*. UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015a). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return*. CV BUDI UTAMA.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015b). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (1st ed.). Grub Penerbit CV Budi Utama.
- Babatunde, M. A., Adenikinju, O., & Adenikinju, A. F. (2013). Oil price shocks and stock market behaviour in Nigeria. *Journal of Economic Studies*, 40(2), 180–202. <https://doi.org/10.1108/01443581311283664>
- Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6(2), 155–178. <https://doi.org/10.15408/aiq.v6i2.1228>
- Bhuiyan, E. M., & Chowdhury, M. (2019). Macroeconomic variables and stock market indices: Asymmetric dynamics in the US and Canada. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.10.005>
- Bondia, R., Ghosh, S., & Kanjilal, K. (2016). International crude oil prices and the stock prices of clean energy and technology companies : Evidence from non-linear cointegration tests with unknown structural breaks. *Energy*, 101, 558–565. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2016.02.031>
- Candy, C., & Winardy, A. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- cermati. (2017). *Faktor-Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham*. Cermati.Com.

- Chotib, E., & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 - 2019. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)*, 4(1), 1–20.
- Daher, R. A. (2020). *Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Prices : Evidence From China And India*.
- Diantoro, Y. (2010). *EMAS investasi & pengelolaan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- El, M., & Arouri, H. (2011). Does crude oil move stock markets in Europe ? A sector investigation ☆. *Economic Modelling*, 28(4), 1716–1725. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2011.02.039>
- Fadhila, N., & Sukmana, R. (2017). Pengaruh sertifikat bank indonesia syariah (SBIS), jakarta islamic index (JII), Tingkat inflasi, dan index harga saham gabungan (IHSG) terhadap nilai tukar : pendekatan autoregressive distributed lag (ARDL). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan Vol.*, 4(10), 833–846.
- Faizah, N. I., Rachmansyah, Y., & Anoraga, P. (2019). analisis pengaruh inflasi, harga minyak dunia dan nilai kurs dolar (USD/IDR) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek indonesia (BEI) periode 2011-2014. *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 34–38. <https://doi.org/10.35829/magisma.v5i2.25>
- Fayyad, A., & Daly, K. (2011). The impact of oil price shocks on stock market returns : Comparing GCC countries with the UK and USA. *Emerging Markets Review*, 12(1), 61–78. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2010.12.001>
- Ferreira, P., Pereira, É., & Silva, M. (2020). The relationship between oil prices and the Brazilian stock market. *Physica A*, 545(200), 123745. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.123745>
- Gilarso, T. (2004). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. Kanisius.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & Np, M. G. W. E. (2014). pengaruh variabel makro ekonomi, harga emas dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) (studi pada bursa efek Indonesia periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 14(2), 84378.
- Gupta, N., & Kumar, A. (2020). *Macroeconomic variables and market expectations : Indian Stock Market*. XXVII(3), 161–178.
- Hasyim, A. I. (2017). *EKONOMI MAKRO*. KENCANA.
- Hermawan, T. W., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Shanghai Stock

- Exchange terhadap Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1–15. <https://doi.org/2549-192X>
- Indonesia Stock Exchange. (2019). *IDX Stock Index Handbook VI.1*. 52. https://www.idx.co.id/media/8572/idx-stock-index-handbook-_v11-_desember-2019.pdf
- Karomah, A. (2014). Peramalan Netflow Uang Kartal dengan Model Variasi Kalender dan Model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). *Jurnal Sains Dan Seni Pomits*, 3(2).
- Kewel, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Komputer, W. (2009). *solusi mudah dan cepat menguasai SPSS 17.0 untuk pengolahan data statistik*. PT Elex Media Komputindo.
- Kurniawati, E. (2015). *analisis pengaruh nilai tukar (kurs) dolar amerika/ruipiah (US\$/RP), inflasi, bi rate, dan jumlah uang beredar terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013*. UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA.
- Lestari, D. (2020). *manajemen keuangan pribadi cerdas mengelola keuangan*. CV BUDI UTAMA.
- Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83. <https://doi.org/10.15294/jdm.v6i1.4298>
- Loen, B., & Ericson, S. (2007). *manajemen aktiva pasiva bank devisa*. jakarta media.
- Mankiw, N. G. (2006). *Makroekonomi* (edisi Keen). PT. Gelora Aksara Pratama.
- Manurung, A. H. (2008). *Strategi Menangkan Transaksi Saham di Bursa*. PT Elex Media Koputindo (Kelompok Gramedia).
- Maulana, A. (2013). pengaruh SBI, jumlah uang beredar, inflasi terhadap kinerja reksa dana saham di indonesia periode 2004-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3).
- Moya-martínez, P., Ferrer-lapeña, R., & Escribano-sotos, F. (2014). Oil price risk in the Spanish stock market : An industry perspective. *Economic Modelling*, 37, 280–290. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.11.014>
- Muttaqin, N. I. (2017). “Pengaruh Kurs, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Bank Indonesia, Dan Ihsg Terhadap Index Harga Saham Syari’Ah Di

Jakarta Islamic Index (JII) periode Januari 2011-Desember 2016. universitas muhammadiyah surakarta.

- Naifar, N., Saleh, M., & Dohaiman, A. (2013). Nonlinear analysis among crude oil prices , stock markets ' return and macroeconomic variables. *International Review of Economics and Finance*, 27, 416–431. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.01.001>
- Najib, F., & Triyonowati. (2017). Pengaruh dps, roa, inflasi dan kurs terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7), 1–19.
- Narayan, S., & Kumar, P. (2012). Do US macroeconomic conditions affect Asian stock markets? *Journal of Asian Economics*, 23(6), 669–679. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2012.05.001>
- Nguyen, C. C., & Bhatti, M. I. (2012). Copula model dependency between oil prices and stock markets: Evidence from China and Vietnam. “*Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*,” 22(4), 758–773. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2012.03.004>
- Nkoro, E., & Uko, A. K. (2016). Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique : application and interpretation. *Journal of Statistical and Econometric Methods*, 5(4), 63–91.
- Novana, T., & Octavera, S. (2019). pengaruh inflasi, suku bunga Bi 7-day (reverse) repo rate dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan (studi pada bursa efek Indonesia periode Agustus 2016- Desember 2018). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 21(2).
- Novianto, A. (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.* universitas diponegoro.
- Nugroho, H. (2008). *analisis pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan jumlah uang beredar terhadap indeks LQ45 (studi kasus pada BEI periode 2002-2007)* (Vol. 45). UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG.
- Omran, M. (2003). Time Series Analysis of the Impact of Real Interest Rates on Stock Market Activity and Liquidity in Egypt: Co-integration and Error Correction Model Approach. *INTERNATIONAL JOURNAL OF BUSINESS*, 8(3).
- Pasaribu, R. B. F., & Firdaus, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (JEB)*, 7(2), 117–132.

- Purnomo, A. K. (2019). *pengolahan riset ekonomi jadi mudah dengan IBM SPSS*. CV. Jakad Publishing Surabaya.
- Purnomo, L. B. (2017). *menjadi raja minyak dunia*. alex media kumpotindo.
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makro Ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham pada indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(11), 928–942.
- Rahmadana, M. F., Rozaini, N., & Ramdansyah. (2019). *Risiko Sistemik Perbankan Syariah Indonesia*. Yayasan Kita Menulis.
- Rakasetya, G. G., Darminto, & Ar, M. D. (2013). pengaruh faktor mikro dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan mining and mining services yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(2), 1–12.
- Ranto, S. R. (2019). Pengaruh Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Variabel Makro Ekonomi Terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM). *Jurnal Derivat: Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 6(1), 12–24. <https://doi.org/10.31316/j.derivat.v6i1.332>
- Raraga, F., Chabachib, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Harga Minyak Ak Dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal-Balik Kurs Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (Bel) 2000 -2013. *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(1). <https://doi.org/10.14710/jbs.21.1.72-94>
- Riskin. (2016). pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, indeks nikkei 225, indeks dow jones dan indeks shanghai stock exchange (studi empiris pada bursa efek indonesia). *JAB*, 2(1), 46–63.
- Riyanto, S., & Matmawan, A. A. (2020). *metode riset penelitian kuantitatif penelitian di bidang manajemen, teknik, pendidikan dan eksperimen*. CV BUDI UTAMA.
- Romansyah. (2015). Pasar Modal Dalam Perspektif Syariah. *Kumpulan Penelitian Dan Pengabdian ...*, XIV(1). <http://publikasiilmiah.umsu.ac.id/index.php/publikasi-ilmiah/article/viewFile/224/174>
- Rusbariand, S. P., & Herawati, S. (2012). Analisis pengaruh tingkat inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap pergerakan jakarta islamic index di bursa efek indonesia. *Forum Bisnis & Keuangan I*, 724–740.
- Salim, J. (2010). *cara gampang bermain saham*. Transmedia Pustaka.

- Samsul, M. (2006a). *pasar modal & manajemen portofolio*. erlangga.
- Samsul, M. (2006b). *PASAR MODAL DAN MANAJEMEN PORTOFOLIO*. Penerbit Erlangga.
- Sastralaga, N. P. S., Manurung, A. H., Saragih, F. D., & Hutahayan, B. (2020). The Effects of Macroeconomic Variables and Company ' s Financial Ratios on Stock Prices of Coal Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period of 2013 - 2018 . *Journal of Applied Finance & Banking*, 10(2), 167–178.
- Satoto, S. H., & Budiwati, S. (2013). pergerakan harga saham akibat nilai tukar, inflasi, tingkat bunga, dan gross domestic product. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(3), 407–416.
- Septiana, A. (2016). *PENGANTAR ILMU EKONOMI Dasar-Dasar Ekonomi Mikro & Ekonomi Makro*. Duta Media.
- Shahrestani, P., & Rafei, M. (2020). The impact of oil price shocks on Tehran Stock Exchange returns : Application of the Markov switching vector autoregressive models. *Resources Policy*, 65(43), 101579. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2020.101579>
- Silim, L. (2013). pengaruh variabel ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan pada bursa efek Indonesia periode 2002-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2*, 2(2), 1–18.
- Sinay, lexy j, Tihuraa, F., & Rahakbauw, D. (2018). analisis harga saham PT. ANTAM tbk berdasarkan harga emas dan nilai tukar rupiah terhadap dolar menggunakan model autoregressive distribusi lag. *Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 12(1), 53–62. <https://doi.org/10.30598/vol12iss1pp53-62ar364>
- Soelistianingsih, L., & Yulianita, B. (2009). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Salemba Empat.
- Soemitra, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. KENCANA.
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2013). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Conference in Business, Accounting, and Management*, 2(1), 398–412.
- Sunardi, N., & Ula, L. N. (2017). pengaruh BI rate, inflasi dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(2), 27–41.
- Supriani, I., & Sudarsono, H. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Terhadap NPF Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(1), 1–18.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi*. Kanisius (Anggota IKAPI).
- Thobarry, A. A. (2009). *analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada bursa efek indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008)*. UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG.
- Tripathy, N. (2011). Causal Relationship between Macro-Economic Indicators and Stock Market in India. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 3(1). <https://doi.org/10.5296/ajfa.v3i1.633>
- Tudor, C., Ph, D., & Popescu-dutaa, C. (2012). *On the causal relationship between stock returns and exchange rates changes for 13 developed and emerging markets* . 57, 275–282. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1186>
- Wibowo, F., Ariati, R., & Raharjo, K. (2016). analisis pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar us dollar pada rupiah, jumlah uang beredar, indeks dow jones, indeks nikel 225, dan indeks hangseng terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) periode tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Widoatmodjo, S. (2004). *Seri Membuat Uang Berjangka untuk Anda Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. PT Elex Media Komputindo.
- Wismantara, S. Y., & Darmayanti, N. P. A. (2017). pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4391–4421.
- Wiyanti, R. (2018). analisis pengaruh 7 day rate repo, inflasi, nilai tukar, dan PDB terhadap indeks harga saham sektor properti (studi kasus empiris di bursa efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 96–106. <https://doi.org/http://doi.org/10.5261/zenodo.1311563>
- Yahya, T. (2020). The effect of macro variables on the Jakarta Islamic Index. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 2(1), 36–45. <https://doi.org/10.1108/AJIM.vol2.iss1.art4>
- Zaretta, B., & Yovita, L. (2019). Harga saham, nilai tukar mata uang dan tingkat suku bunga acuan dalam model Autoregressive Distributed Lag (ARDL). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 9–22.
- Zhang, D. (2017). Oil shocks and stock markets revisited: Measuring connectedness from a global perspective. *Energy Economics*, 62, 323–333. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2017.01.009>

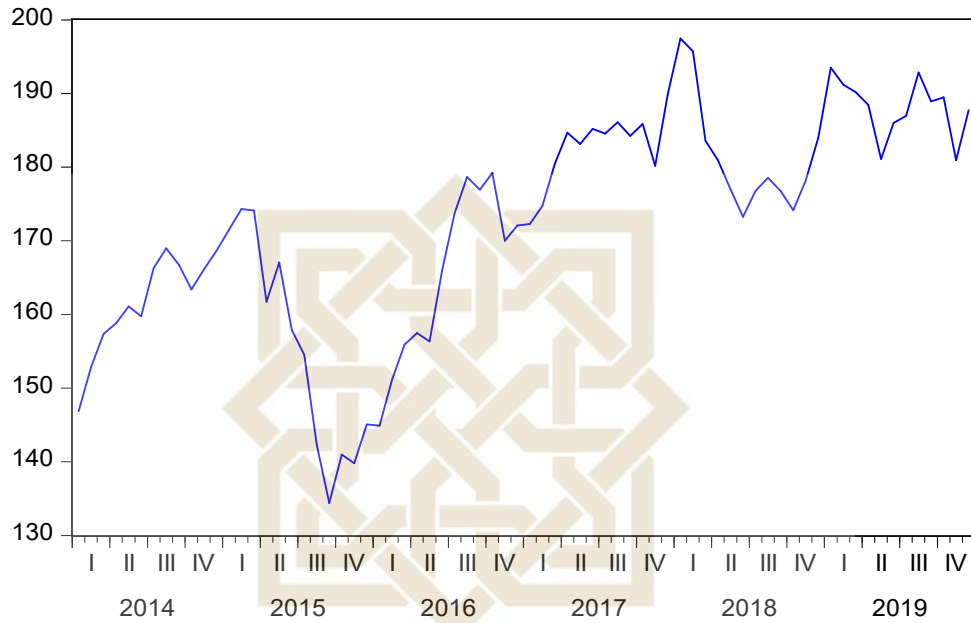
LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1
DATA PENELITIAN**

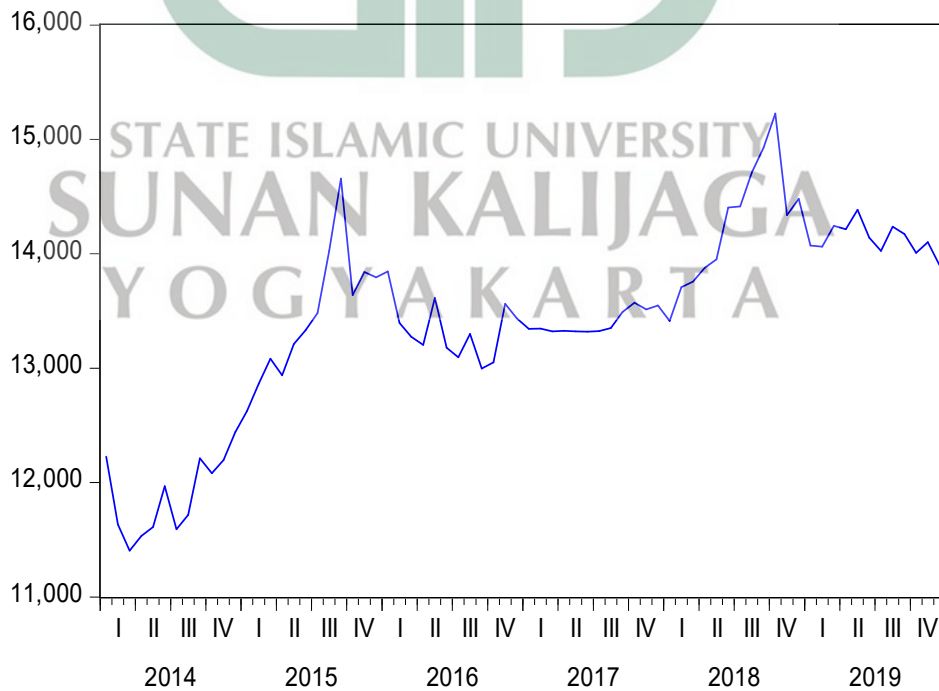
TAHUN	BULAN	ISSI	INFLASI	M2	KURS	BI	WTI
SATUAN		Poin	persen	MILIAR Rp	Rp	persen	dollar/barell
2014	Januari	146,8580	1,07	3652349	12226	7,50%	94,62
	Februari	152,8780	0,26	3635060	11634	7,50%	100,82
	Maret	157,3540	0,08	3652530	11404	7,50%	100,80
	April	158,8310	-0,02	3721882	11532	7,50%	102,07
	Mei	161,0810	0,16	3780955	11611	7,50%	102,18
	Juni	159,7470	0,43	3857961	11969	7,50%	105,79
	Juli	166,2910	0,93	3887407	11591	7,50%	103,59
	Agustus	168,9820	0,47	3886519	11717	7,50%	96,54
	September	166,7560	0,27	4010146	12212	7,50%	93,21
	Oktober	163,4120	0,47	4024488	12082	7,50%	84,40
	November	166,1050	1,5	4076669	12196	7,75%	75,79
	Desember	168,6380	2,46	4173326	12440	7,75%	59,29
2015	Januari	171,4970	-0,24	4174825	12625	7,75%	47,22
	Februari	174,3170	-0,36	4218122	12863	7,50%	50,58
	Maret	174,0980	0,17	4246361	13084	7,50%	47,82
	April	161,7100	0,36	4275711	12937	7,50%	54,45
	Mei	167,0660	0,5	4288369	13211	7,50%	59,27
	Juni	157,9190	0,54	4358801	13332	7,50%	59,82
	Juli	154,4970	0,93	4373208	13481	7,50%	50,90
	Agustus	142,3060	0,39	4404085	14027	7,50%	42,87
	September	134,3920	-0,05	4508603	14657	7,50%	45,48
	Oktober	140,9560	-0,08	4443078	13639	7,50%	46,22
	November	139,7990	0,21	4452324	13840	7,50%	42,44
	Desember	145,0610	0,96	4548800	13795	7,50%	37,19
2016	Januari	144,8830	0,51	4498361	13846	7,25%	31,68
	Februari	151,1470	-0,09	4521951	13395	7,00%	30,32
	Maret	155,9120	0,19	4561872	13276	6,75%	37,55
	April	157,4600	-0,45	4581877	13204	6,75%	40,75
	Mei	156,3510	0,24	4614061	13615	6,75%	46,71
	Juni	165,9410	0,66	4737451	13180	6,50%	48,76
	Juli	173,7450	0,69	4730379	13094	6,50%	44,65
	Agustus	178,6650	-0,02	4746026	13300	5,25%	44,72
	September	176,9290	0,22	4737630	12998	5,00%	45,18
	Oktober	179,2210	0,14	4778478	13051	4,75%	49,78
November	169,9970	0,47	4868651	13563	4,75%	45,66	

	Desember	172,0770	0,42	5004976	13436	4,75%	51,97
2017	Januari	172,2980	0,97	4936881	13343	4,75%	52,50
	Februari	174,7450	0,23	4942919	13347	4,75%	53,47
	Maret	180,4920	-0,02	5017643	13321	4,75%	49,33
	April	184,6910	0,09	5033780	13327	4,75%	51,06
	Mei	183,1220	0,39	5126370	13321	4,75%	48,48
	Juni	185,2170	0,69	5225165	13319	4,75%	45,18
	Juli	184,5430	0,22	5178078	13323	4,75%	46,63
	Agustus	186,0850	-0,07	5219647	13351	4,50%	48,04
	September	184,2290	0,13	5254138	13492	4,25%	49,82
	Oktober	185,8520	0,01	5284320	13572	4,25%	51,58
	November	180,1610	0,2	5321431	13514	4,25%	56,64
Desember	189,8600	0,71	5419165	13548	4,25%	57,88	
2018	Januari	197,4640	0,62	5351684	13413	4,25%	63,70
	Februari	195,7280	0,17	5351650	13707	4,25%	62,23
	Maret	183,5890	0,2	5395826	13756	4,25%	62,73
	April	180,9320	0,1	5409088	13877	4,25%	66,25
	Mei	177,0210	0,21	5435082	13951	4,50%	69,98
	Juni	173,2540	0,59	5534149	14404	4,75%	67,87
	Juli	176,7510	0,28	5507791	14413	5,25%	70,98
	Agustus	178,5620	-0,05	5529451	14711	5,50%	68,06
	September	176,7280	-0,18	5606779	14929	5,75%	70,23
	Oktober	174,1420	0,28	5667512	15227	5,75%	70,75
	November	178,2220	0,27	5670975	14339	6,00%	56,96
Desember	183,9980	0,62	5760046	14481	6,00%	49,52	
2019	Januari	193,4980	0,32	5644985	14072	6,00%	51,38
	Februari	191,1960	-0,08	5670777	14062	6,00%	54,95
	Maret	190,1680	0,11	5747246	14244	6,00%	58,15
	April	188,4300	0,44	5746731	14215	6,00%	63,86
	Mei	181,1000	0,68	5860508	14385	6,00%	60,83
	Juni	186,0130	0,55	5908509	14141	6,00%	54,66
	Juli	186,9760	0,31	5941133	14026	5,75%	57,35
	Agustus	192,8620	0,12	5934561	14237	5,50%	54,81
	September	188,9270	-0,27	6004277	14174	5,25%	56,95
	Oktober	189,4930	0,02	6026908	14008	5,00%	53,96
	November	180,9340	0,14	6074377	14102	5,00%	57,03
	Desember	187,7270	0,34	6136551	13901	5,00%	59,88

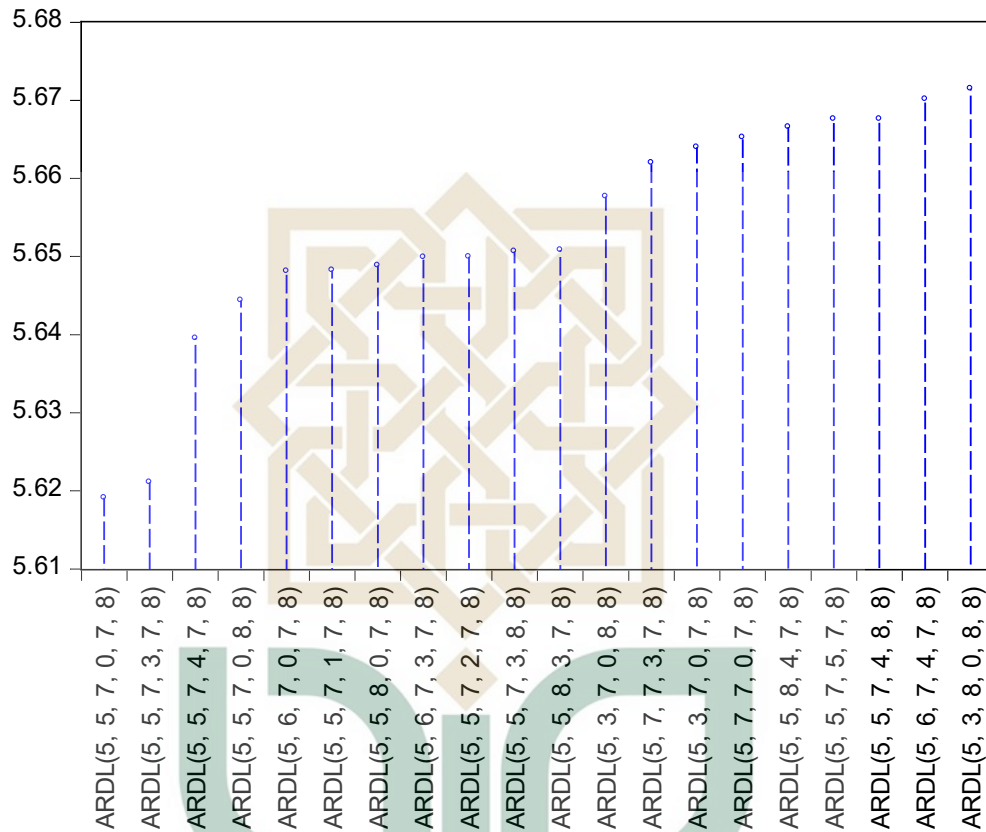
LAMPIRAN 2
GRAFIK INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
 ISSI



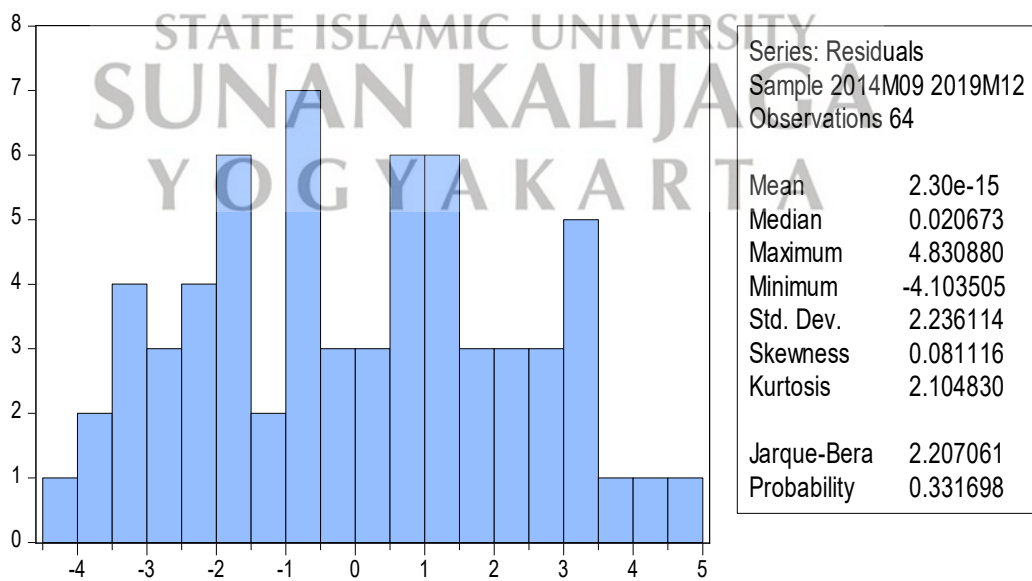
GRAFIK
PERGERAKAN KURS IDR/USD
 KURS

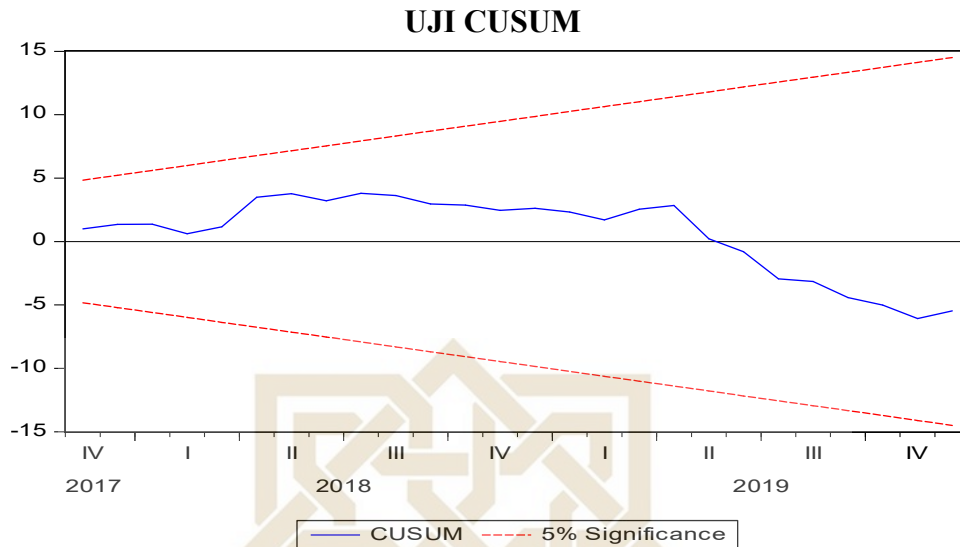


**GRAFIK
LAG**
Akaike Information Criteria (top 20 models)



UJI NORMALITAS DATA





**LAMPIRAN 3
DISTRIBUSI STATISTIK
ISSI**

	THN2014	THN2015	THN2016	THN2017	THN2018	THN2019
Mean	161.4111	155.3015	165.1940	182.6079	181.3659	188.1103
Median	162.2465	156.2080	167.9690	184.3860	178.3920	188.6785
Maximum	168.9820	174.3170	179.2210	189.8600	197.4640	193.4980
Minimum	146.8580	134.3920	144.8830	172.2980	173.2540	180.9340
Std. Dev.	6.732323	14.52660	11.65442	4.968762	7.832893	3.983129
Skewness	-0.809187	0.018130	-0.313204	-0.859258	1.169539	-0.630856
Kurtosis	2.818317	1.505608	1.746922	2.975217	3.115699	2.582090
Jarque-Bera	1.326072	1.117261	0.981296	1.476954	2.742336	0.883283
Probability	0.515285	0.571992	0.612230	0.477841	0.253810	0.642980
Sum	1936.933	1863.618	1982.328	2191.295	2176.391	2257.324
Sum Sq. Dev.	498.5660	2321.242	1494.081	271.5745	674.8963	174.5185
Observations	12	12	12	12	12	12

INFLASI

	THN2014	THN2015	THN2016	THN2017	THN2018	THN2019
Mean	0.673333	0.277500	0.248333	0.295833	0.259167	0.223333
Median	0.450000	0.285000	0.230000	0.210000	0.240000	0.225000
Maximum	2.460000	0.960000	0.690000	0.970000	0.620000	0.680000
Minimum	-0.020000	-0.360000	-0.450000	-0.070000	-0.180000	-0.270000
Std. Dev.	0.717981	0.421558	0.330532	0.329558	0.251991	0.269657
Skewness	1.411690	0.186018	-0.552997	0.851096	0.064510	-0.078027
Kurtosis	4.169833	2.105632	2.750246	2.500714	2.285960	2.384786
Jarque-Bera	4.669991	0.469152	0.642799	1.573371	0.263250	0.201420
Probability	0.096811	0.790906	0.725133	0.455351	0.876670	0.904195

Sum	8.080000	3.330000	2.980000	3.550000	3.110000	2.680000
Sum Sq. Dev.	5.670467	1.954825	1.201767	1.194692	0.698492	0.799867
Observations	12	12	12	12	12	12

JUMLAH UANG BEREDAR

	THN2014	THN2015	THN2016	THN2017	THN2018	THN2019
Mean	3863.274	4357.691	4698.476	5163.295	5518.336	5891.380
Median	3872.240	4366.005	4733.915	5198.863	5518.621	5921.535
Maximum	4173.326	4548.800	5004.976	5419.165	5760.046	6136.551
Minimum	3635.060	4174.825	4498.361	4936.881	5351.650	5644.985
Std. Dev.	180.4374	118.6201	149.6122	153.6758	135.4169	159.9349
Skewness	0.208402	0.050792	0.460520	-0.103984	0.333204	-0.156502
Kurtosis	1.830630	1.858487	2.548263	1.945114	1.908636	1.844410
Jarque-Bera	0.770576	0.656686	0.526190	0.578018	0.817588	0.716680
Probability	0.680255	0.720116	0.768669	0.749006	0.664451	0.698836
Sum	46359.29	52292.29	56381.71	61959.54	66220.03	70696.56
Sum Sq. Dev.	358134.1	154777.9	246222.0	259778.9	201715.0	281370.9
Observations	12	12	12	12	12	12

NILAI TUKAR

	THN2014	THN2015	THN2016	THN2017	THN2018	THN2019
Mean	11884.50	13457.58	13329.83	13398.17	14267.33	14130.58
Median	11843.00	13406.50	13288.00	13345.00	14371.50	14121.50
Maximum	12440.00	14657.00	13846.00	13572.00	15227.00	14385.00
Minimum	11404.00	12625.00	12998.00	13319.00	13413.00	13901.00
Std. Dev.	341.4574	571.3030	252.8355	100.7552	539.7000	129.9164
Skewness	0.152651	0.515780	0.575651	0.778857	0.152378	0.181111
Kurtosis	1.588940	2.711415	2.492976	1.793328	2.120891	2.679181
Jarque-Bera	1.042149	0.573699	0.791284	1.941265	0.432854	0.117065
Probability	0.593882	0.750625	0.673248	0.378843	0.805391	0.943148
Sum	142614.0	161491.0	159958.0	160778.0	171208.0	169567.0
Sum Sq. Dev.	1282525.	3590259.	703183.7	111667.7	3204037.	185660.9
Observations	12	12	12	12	12	12

SUKU BUNGA

	SER01	SER02	SER03	SER04	SER05	SER06
Mean	7.541667	7.520833	6.000000	4.562500	5.041667	5.625000
Median	7.500000	7.500000	6.500000	4.750000	5.000000	5.875000

Maximum	7.750000	7.750000	7.250000	4.750000	6.000000	6.000000
Minimum	7.500000	7.500000	4.750000	4.250000	4.250000	5.000000
Std. Dev.	0.097312	0.072169	1.000000	0.241327	0.737266	0.445941
Skewness	1.788854	3.015113	-0.267051	-0.514611	0.096666	-0.501891
Kurtosis	4.200000	10.09091	1.304752	1.368828	1.309388	1.496327
Jarque-Bera Probability	7.120000 0.028439	43.32231 0.000000	1.579565 0.453943	1.860011 0.394552	1.447773 0.484864	1.634307 0.441687
Sum	90.50000	90.25000	72.00000	54.75000	60.50000	67.50000
Sum Sq. Dev.	0.104167	0.057292	11.00000	0.640625	5.979167	2.187500
Observations	12	12	12	12	12	12

HARGA MINYAK DUNIA

	THN2014	THN2015	THN2016	THN2017	THN2018	THN2019
Mean	9325.833	4868.833	4314.417	5088.417	6493.833	5698.417
Median	9867.000	4752.000	4495.000	5044.000	6706.000	5699.000
Maximum	10579.00	5982.000	5197.000	5788.000	7098.000	6386.000
Minimum	5929.000	3719.000	3032.000	4518.000	4952.000	5138.000
Std. Dev.	1376.811	675.5165	683.7864	381.3093	645.8830	339.4762
Skewness	-1.449992	0.234122	-0.763473	0.428975	-1.217443	0.419762
Kurtosis	4.100374	2.349414	2.475242	2.362880	3.688241	2.736535
Jarque-Bera Probability	4.810367 0.090249	0.321257 0.851608	1.303467 0.521142	0.571001 0.751638	3.201171 0.201778	0.387107 0.824026
Sum	111910.0	58426.00	51773.00	61061.00	77926.00	68381.00
Sum Sq. Dev.	20851694	5019548.	5143203.	1599365.	4588814.	1267685.
Observations	12	12	12	12	12	12

LAMPIRAN 4 UJI UNIT AKAR TINGKAT LEVEL

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: ISSI, INFLASI, M2, KURS, BIRATE, WTI

Date: 11/08/20 Time: 06:34

Sample: 2014M01 2019M12

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 6

Total number of observations: 415

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	36.8678	0.0002
ADF - Choi Z-stat	-2.25783	0.0120

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results UNTITLED

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
ISSI	0.3822	0	11	71
INFLASI	0.0000	2	11	69
M2	0.8349	6	11	65
KURS	0.4191	0	11	71
BIRATE	0.5252	2	11	69
WTI	0.0752	1	11	70

TINGKAT FIST DEFFERENCE

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: ISSI, INFLASI, M2, KURS, BIRATE, WTI

Date: 11/08/20 Time: 06:34

Sample: 2014M01 2019M12

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic lag length selection based on SIC: 0 to 5

Total number of observations: 409

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	121.470	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-9.19684	0.0000

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(UNTITLED)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(ISSI)	0.0000	0	11	70
D(INFLASI)	0.0000	5	11	65
D(M2)	0.0265	5	11	65
D(KURS)	0.0001	0	11	70
D(BIRATE)	0.0130	1	11	69
D(WTI)	0.0000	0	11	70

LAMPIRAN 5 ESTIMASI MODEL ARDL

Dependent Variable: ISSI

Method: ARDL

Date: 11/08/20 Time: 06:35

Sample (adjusted): 2014M09 2019M12

Included observations: 64 after adjustments

Maximum dependent lags: 5 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (8 lags, automatic): INFLASI M2 KURS BIRATE WTI

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 295245

Selected Model: ARDL(5, 5, 7, 0, 7, 8)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
ISSI(-1)	0.716337	0.154104	4.648398	0.0001
ISSI(-2)	-0.056251	0.177927	-0.316148	0.7544
ISSI(-3)	-0.396023	0.161826	-2.447210	0.0215
ISSI(-4)	0.254264	0.168899	1.505418	0.1443
ISSI(-5)	-0.408673	0.141423	-2.889718	0.0077
INFLASI	3.874466	2.169028	1.786268	0.0857
INFLASI(-1)	5.670022	2.832615	2.001692	0.0559
INFLASI(-2)	6.870395	2.923855	2.349773	0.0267
INFLASI(-3)	6.527272	2.555344	2.554361	0.0168
INFLASI(-4)	0.491481	2.443184	0.201164	0.8421
INFLASI(-5)	3.437756	2.060928	1.668062	0.1073
M2	0.003676	0.016733	0.219691	0.8278
M2(-1)	0.057434	0.021068	2.726122	0.0113
M2(-2)	0.023118	0.018049	1.280899	0.2115
M2(-3)	-0.001905	0.016748	-0.113735	0.9103
M2(-4)	0.001913	0.017286	0.110695	0.9127
M2(-5)	-0.029614	0.017583	-1.684212	0.1041
M2(-6)	-0.002170	0.017872	-0.121399	0.9043
M2(-7)	-0.035740	0.021317	-1.676556	0.1056
KURS	-0.005544	0.002045	-2.710975	0.0117
BIRATE	3.476170	4.182691	0.831085	0.4135
BIRATE(-1)	-4.751145	5.354359	-0.887341	0.3830
BIRATE(-2)	-2.225239	5.044460	-0.441125	0.6628
BIRATE(-3)	2.360915	4.947205	0.477222	0.6372
BIRATE(-4)	-5.657176	6.003404	-0.942328	0.3547
BIRATE(-5)	10.62514	5.997988	1.771451	0.0882
BIRATE(-6)	3.212210	5.713320	0.562232	0.5788
BIRATE(-7)	-11.36861	4.384410	-2.592962	0.0154
WTI	0.002858	0.002177	1.312797	0.2007
WTI(-1)	0.002629	0.002225	1.181996	0.2479
WTI(-2)	-0.002668	0.002216	-1.203594	0.2396
WTI(-3)	0.000723	0.002439	0.296487	0.7692
WTI(-4)	-0.004654	0.002554	-1.822053	0.0800
WTI(-5)	0.001811	0.002509	0.721488	0.4770
WTI(-6)	0.000523	0.002482	0.210803	0.8347
WTI(-7)	-0.004339	0.002205	-1.967721	0.0599
WTI(-8)	0.004045	0.001550	2.610349	0.0148
C	147.4861	26.04448	5.662852	0.0000
R-squared	0.977890	Mean dependent var	173.9979	
Adjusted R-squared	0.946426	S.D. dependent var	15.03835	
S.E. of regression	3.480788	Akaike info criterion	5.619108	
Sum squared resid	315.0130	Schwarz criterion	6.900945	
Log likelihood	-141.8115	Hannan-Quinn criter.	6.124088	
F-statistic	31.07952	Durbin-Watson stat	1.721241	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

LAMPIRAN 6

UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.713648	Prob. F(2,24)	0.5000
Obs*R-squared	3.592478	Prob. Chi-Square(2)	0.1659

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 10/23/20 Time: 09:12

Sample: 2014M09 2019M12

Included observations: 64

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ISSI(-1)	-0.134552	0.209258	-0.642995	0.5263
ISSI(-2)	0.058721	0.238436	0.246276	0.8076
ISSI(-3)	0.052520	0.174692	0.300646	0.7663
ISSI(-4)	-0.040506	0.181346	-0.223361	0.8251
ISSI(-5)	0.004420	0.147803	0.029906	0.9764
INFLASI	-0.106610	2.227304	-0.047865	0.9622
INFLASI(-1)	0.468078	2.922992	0.160137	0.8741
INFLASI(-2)	0.365938	2.984161	0.122627	0.9034
INFLASI(-3)	0.191936	2.589017	0.074135	0.9415
INFLASI(-4)	0.356840	2.491035	0.143250	0.8873
INFLASI(-5)	-0.804735	2.226059	-0.361507	0.7209
M2	5.23E-06	1.75E-05	0.298768	0.7677
M2(-1)	-1.98E-06	2.14E-05	-0.092587	0.9270
M2(-2)	4.65E-06	1.94E-05	0.239877	0.8125
M2(-3)	3.47E-07	1.74E-05	0.020001	0.9842
M2(-4)	-1.15E-06	1.75E-05	-0.065566	0.9483
M2(-5)	8.08E-07	1.78E-05	0.045383	0.9642
M2(-6)	-2.57E-06	1.82E-05	-0.141078	0.8890
M2(-7)	-3.47E-06	2.18E-05	-0.159332	0.8747
KURS	-0.001326	0.002402	-0.551908	0.5861
BIRATE	0.000337	0.002219	0.151969	0.8805
BIRATE(-1)	-0.000216	0.002257	-0.095652	0.9246
BIRATE(-2)	0.000232	0.002250	0.102951	0.9189
BIRATE(-3)	-0.000401	0.002498	-0.160601	0.8738
BIRATE(-4)	-7.84E-05	0.002584	-0.030322	0.9761
BIRATE(-5)	-0.000394	0.002560	-0.153910	0.8790
BIRATE(-6)	0.000402	0.002541	0.158267	0.8756
BIRATE(-7)	0.000141	0.002233	0.062964	0.9503
BIRATE(-8)	-0.000208	0.001588	-0.130950	0.8969
WTI	0.523506	4.440437	0.117895	0.9071
WTI(-1)	0.609451	5.569186	0.109433	0.9138
WTI(-2)	-1.007470	5.172873	-0.194760	0.8472
WTI(-3)	-0.291139	5.009627	-0.058116	0.9541
WTI(-4)	1.729271	6.252039	0.276593	0.7845
WTI(-5)	-1.400626	6.256971	-0.223851	0.8248
WTI(-6)	0.155843	5.856103	0.026612	0.9790
WTI(-7)	-0.350912	4.463119	-0.078625	0.9380

C	19.16195	31.02695	0.617591	0.5427
RESID(-1)	0.281318	0.318585	0.883023	0.3860
RESID(-2)	0.151187	0.274630	0.550513	0.5871
R-squared	0.056132	Mean dependent var		2.30E-15
Adjusted R-squared	-1.477652	S.D. dependent var		2.236114
S.E. of regression	3.519769	Akaike info criterion		5.623839
Sum squared resid	297.3306	Schwarz criterion		6.973140
Log likelihood	-139.9628	Hannan-Quinn criter.		6.155397
F-statistic	0.036597	Durbin-Watson stat		1.967570
Prob(F-statistic)	1.000000			

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.549492	Prob. F(37,26)	0.9534
Obs*R-squared	28.08468	Prob. Chi-Square(37)	0.8542
Scaled explained SS	8.836460	Prob. Chi-Square(37)	1.0000

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 10/23/20 Time: 10:04

Sample: 2014M09 2019M12

Included observations: 64

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.793971	10.35033	0.753017	0.4582
ISSI(-1)	0.059017	0.061242	0.963669	0.3441
ISSI(-2)	-0.022002	0.070710	-0.311157	0.7582
ISSI(-3)	-0.011119	0.064311	-0.172891	0.8641
ISSI(-4)	-0.041599	0.067122	-0.619754	0.5408
ISSI(-5)	0.037579	0.056203	0.668632	0.5096
INFLASI	0.913040	0.861993	1.059220	0.2992
INFLASI(-1)	-0.513655	1.125708	-0.456295	0.6520
INFLASI(-2)	0.108067	1.161968	0.093004	0.9266
INFLASI(-3)	0.025397	1.015518	0.025009	0.9802
INFLASI(-4)	-0.664069	0.970945	-0.683941	0.5001
INFLASI(-5)	-0.335469	0.819032	-0.409592	0.6855
M2	9.91E-07	6.65E-06	0.149055	0.8827
M2(-1)	4.38E-06	8.37E-06	0.522834	0.6055
M2(-2)	-4.08E-06	7.17E-06	-0.568889	0.5743
M2(-3)	-6.33E-06	6.66E-06	-0.951107	0.3503
M2(-4)	-2.49E-06	6.87E-06	-0.362877	0.7196
M2(-5)	8.81E-07	6.99E-06	0.126131	0.9006
M2(-6)	2.07E-06	7.10E-06	0.291887	0.7727
M2(-7)	4.61E-06	8.47E-06	0.543739	0.5913
KURS	-0.000648	0.000813	-0.796969	0.4327
BIRATE	-0.222827	1.662241	-0.134052	0.8944
BIRATE(-1)	1.038951	2.127873	0.488258	0.6295
BIRATE(-2)	-2.612893	2.004716	-1.303373	0.2039
BIRATE(-3)	1.970072	1.966067	1.002037	0.3256
BIRATE(-4)	1.325855	2.385810	0.555725	0.5831

BIRATE(-5)	0.338025	2.383658	0.141809	0.8883
BIRATE(-6)	-3.390472	2.270528	-1.493253	0.1474
BIRATE(-7)	1.649022	1.742406	0.946405	0.3527
WTI	7.17E-05	0.000865	0.082829	0.9346
WTI(-1)	-0.000243	0.000884	-0.274791	0.7856
WTI(-2)	-0.000184	0.000881	-0.209411	0.8358
WTI(-3)	0.000253	0.000969	0.261093	0.7961
WTI(-4)	-0.000583	0.001015	-0.573991	0.5709
WTI(-5)	0.000785	0.000997	0.787463	0.4381
WTI(-6)	-0.000558	0.000986	-0.565805	0.5764
WTI(-7)	0.000545	0.000876	0.621513	0.5397
WTI(-8)	-0.000244	0.000616	-0.395728	0.6955
R-squared	0.438823	Mean dependent var	1.880648	
Adjusted R-squared	-0.359775	S.D. dependent var	1.186267	
S.E. of regression	1.383298	Akaike info criterion	3.773532	
Sum squared resid	49.75137	Schwarz criterion	5.055369	
Log likelihood	-82.75303	Hannan-Quinn criter.	4.278512	
F-statistic	0.549492	Durbin-Watson stat	2.458462	
Prob(F-statistic)	0.953426			

LAMPIRAN 7 UJI BOUND MODEL ARDL

ARDL Bounds Test

Date: 10/23/20 Time: 09:19

Sample: 2014M09 2019M12

Included observations: 64

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.593624	5

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

Test Equation:

Dependent Variable: D(ISSI)

Method: Least Squares

Date: 10/23/20 Time: 09:19

Sample: 2014M09 2019M12

Included observations: 64

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ISSI(-1))	0.708547	0.183302	3.865455	0.0007

D(ISSI(-2))	0.634644	0.158529	4.003325	0.0005
D(ISSI(-3))	0.256296	0.151251	1.694510	0.1021
D(ISSI(-4))	0.486059	0.152518	3.186896	0.0037
D(INFLASI)	4.210603	2.403312	1.752000	0.0916
D(INFLASI(-1))	-18.25686	7.301183	-2.500534	0.0190
D(INFLASI(-2))	-10.85115	5.057886	-2.145391	0.0414
D(INFLASI(-3))	-4.325287	3.314738	-1.304865	0.2034
D(INFLASI(-4))	-3.369858	2.290194	-1.471430	0.1532
D(M2)	-1.60E-06	1.85E-05	-0.086852	0.9315
D(M2(-1))	5.39E-05	2.18E-05	2.468776	0.0204
D(M2(-2))	7.90E-05	2.66E-05	2.965468	0.0064
D(M2(-3))	7.82E-05	2.48E-05	3.151633	0.0041
D(M2(-4))	7.53E-05	2.37E-05	3.174718	0.0038
D(M2(-5))	4.17E-05	2.33E-05	1.789815	0.0851
D(M2(-6))	3.72E-05	2.36E-05	1.575376	0.1273
D(BIRATE)	0.002634	0.002408	1.093993	0.2840
D(BIRATE(-1))	0.004510	0.002211	2.040034	0.0516
D(BIRATE(-2))	0.001667	0.002315	0.720278	0.4778
D(BIRATE(-3))	0.001547	0.002017	0.766914	0.4500
D(BIRATE(-4))	-0.002718	0.001757	-1.547409	0.1339
D(BIRATE(-5))	-0.000979	0.001889	-0.518336	0.6086
D(BIRATE(-6))	-2.41E-05	0.001644	-0.014685	0.9884
D(BIRATE(-7))	-0.005374	0.001605	-3.348520	0.0025
D(WTI)	1.773654	4.561537	0.388828	0.7006
D(WTI(-1))	1.109068	3.880618	0.285797	0.7773
D(WTI(-2))	-0.280175	3.926351	-0.071358	0.9437
D(WTI(-3))	3.191741	3.859637	0.826954	0.4158
D(WTI(-4))	-4.796812	4.856235	-0.987764	0.3324
D(WTI(-5))	9.093333	4.649458	1.955783	0.0613
D(WTI(-6))	12.94265	4.813906	2.688597	0.0124
C	137.7013	35.98300	3.826843	0.0007
INFLASI(-1)	28.71088	10.73266	2.675095	0.0127
M2(-1)	1.62E-05	3.99E-06	4.056428	0.0004
KURS(-1)	-0.002819	0.002529	-1.114838	0.2751
BIRATE(-1)	0.001898	0.001078	1.761690	0.0899
WTI(-1)	-5.948653	1.661010	-3.581348	0.0014
ISSI(-1)	-1.024388	0.198267	-5.166710	0.0000
R-squared	0.786857	Mean dependent var	0.292891	
Adjusted R-squared	0.483539	S.D. dependent var	5.358907	
S.E. of regression	3.851192	Akaike info criterion	5.821356	
Sum squared resid	385.6236	Schwarz criterion	7.103193	
Log likelihood	-148.2834	Hannan-Quinn criter.	6.326336	
F-statistic	2.594161	Durbin-Watson stat	1.845175	
Prob(F-statistic)	0.006560			

LAMPIRAN 8

UJI DYNAMIC COINTGRATION dan SPEED OF ADJUSTMENT

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: ISSI

Selected Model: ARDL(5, 5, 7, 0, 7, 8)

Date: 11/08/20 Time: 06:36

Sample: 2014M01 2019M12

Included observations: 64

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ISSI(-1))	0.606684	0.169060	3.588567	0.0014
D(ISSI(-2))	0.550433	0.147464	3.732666	0.0009
D(ISSI(-3))	0.154409	0.141507	1.091178	0.2852
D(ISSI(-4))	0.408673	0.141423	2.889718	0.0077
D(INFLASI)	3.874466	2.169028	1.786268	0.0857
D(INFLASI(-1))	-6.870395	2.923855	-2.349773	0.0267
D(INFLASI(-2))	-6.527272	2.555344	-2.554361	0.0168
D(INFLASI(-3))	-0.491481	2.443184	-0.201164	0.8421
D(INFLASI(-4))	-3.437756	2.060928	-1.668062	0.1073
D(M2)	0.003676	0.016733	0.219691	0.8278
D(M2(-1))	-0.023118	0.018049	-1.280899	0.2115
D(M2(-2))	0.001905	0.016748	0.113735	0.9103
D(M2(-3))	-0.001913	0.017286	-0.110695	0.9127
D(M2(-4))	0.029614	0.017583	1.684212	0.1041
D(M2(-5))	0.002170	0.017872	0.121399	0.9043
D(M2(-6))	0.035740	0.021317	1.676556	0.1056
D(KURS)	-0.005544	0.002045	-2.710975	0.0117
D(BIRATE)	3.476170	4.182691	0.831085	0.4135
D(BIRATE(-1))	2.225239	5.044460	0.441125	0.6628
D(BIRATE(-2))	-2.360915	4.947205	-0.477222	0.6372
D(BIRATE(-3))	5.657176	6.003404	0.942328	0.3547
D(BIRATE(-4))	-10.625143	5.997988	-1.771451	0.0882
D(BIRATE(-5))	-3.212210	5.713320	-0.562232	0.5788
D(BIRATE(-6))	11.368610	4.384410	2.592962	0.0154
D(WTI)	0.002858	0.002177	1.312797	0.2007
D(WTI(-1))	0.002668	0.002216	1.203594	0.2396
D(WTI(-2))	-0.000723	0.002439	-0.296487	0.7692
D(WTI(-3))	0.004654	0.002554	1.822053	0.0800
D(WTI(-4))	-0.001811	0.002509	-0.721488	0.4770
D(WTI(-5))	-0.000523	0.002482	-0.210803	0.8347
D(WTI(-6))	0.004339	0.002205	1.967721	0.0599
D(WTI(-7))	-0.004045	0.001550	-2.610349	0.0148
CointEq(-1)	-0.890347	0.181691	-4.900340	0.0000
Cointeq = ISSI - (30.1808*INFLASI + 0.0188*M2 -0.0062*KURS -4.8607 *BIRATE + 0.0010*WTI + 165.6501)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	30.180805	7.406073	4.075143	0.0004
M2	0.018772	0.002899	6.476168	0.0000
KURS	-0.006226	0.002850	-2.184300	0.0382
BIRATE	-4.860724	1.288598	-3.772102	0.0008
WTI	0.001043	0.001051	0.991854	0.3304
C	165.650068	30.604916	5.412531	0.0000

LAMPIRAN 9

BIOGRAFI PENULIS



AHMAD JUNAI**DI:** Anak Kedua dari Empat Saudara, putra dari pasangan Ayahanda Fathani dan Ibunda Ruhannah lahir dengan penuh harap dan penuh gembira Sumenep 27 Maret 1994 M. Menjadi mahasiswa FEBI UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA tahun 2019-2020. Memulai pendidikan Sekolah Dasarnya di SDN Alasmalang II lulus tahun 2007 M. pada tahun 2008 M. penulis ini tidak diberikan izin untuk melanjutkan pendidikannya ke jenjang yang lebih tinggi beralasan penulis masih kecil untuk masuk sekolah MTs. Sehingga penulis mengabdikan diri di Mushallah Al-Mubtadiin tempat belajar mengaji dan membantu kedua orang tuanya. kemudian pada tahun 2009 M penulis melanjutkan pendidikannya di MTs. Sirojul Akhyar dan lulus pada tahun 2011 M setelah lulus di MTs. Sirojul Akhyar penulis melanjutkan Madrasah Aliyahnya di kampung halamannya tepatnya di Madrasah Aliyah Sirojul Akhyar lulus pada tahun 2014 M. Karena dikampung halamannya pendidikan hanya sampai tingkat Madrasah Aliyah penulis melanjutkan pendidikannya di pesantren yang sangat kaya akan seni, budaya dan pendidikan yaitu Pondok Pesantren Salafiyah Syafi'iyah Sukorejo Banyuputih yang diasuh langsung oleh KHR. Ach Azaim Ibrahimy tepat pada tanggal 08 Juli 2014 M, penulis terdaftar sebagai SABAR (santri baru) dan mulai berjuang untuk menapaki dunia ilmu pagi sekolah MTs salafiyah syafi'iyah sukorejo lulus pada tahun 2017 M melanjutkan ke Madrasah Aliyah Salafiyah Syafi'iyah Sukorejo dan sore hari masuk di IAI Ibrahimy Sukorejo yang sekarang dikenal dengan UNIB Sukorejo Jurusan Ekonomi Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI). Kemudian selulusnya dari UNIB Sukorejo penulis melanjutkan studi S2 di Yogyakarta tepatnya di FEBI UIN Sunan Kalijaga, sah menjadi mahasiswa UIN pada bulan Februari 2019.