

**ANALISIS KAUSALITAS JUMLAH UANG BEREDAR,  
INFLASI, NILAI TUKAR, SAHAM SYARIAH DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI: STUDI KASUS 5 NEGARA  
ASEAN PERIODE 2013-2022**



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

**OLEH:  
DEWINAR MASYITA CAESARIN  
NIM: 20108010004**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2023**

**ANALISIS KAUSALITAS JUMLAH UANG BEREDAR,  
INFLASI, NILAI TUKAR, SAHAM SYARIAH, DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI: STUDI KASUS 5 NEGARA  
ASEAN PERIODE 2013-2022**



**SKRIPSI**

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

**OLEH:**

**DEWINAR MASYITA CAESARIN**

**NIM: 20108010004**

**PEMBIMBING:**

**MUH. RUDI NUGROHO, S.E., M.SC.**

**NIP. 198202192015031002**

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

**2023**

# HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



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-1716/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2023

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS KAUSALITAS JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI, NILAI TUKAR, SAHAM SYARIAH DAN PERTUMBUHAN EKONOMI: STUDI KASUS 5 NEGARA ASEAN PERIODE 2013-2022

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DEWINAR MASYITA CAESARIN  
Nomor Induk Mahasiswa : 20108010004  
Telah diujikan pada : Jumat, 01 Desember 2023  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

### TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 657479752920e



Penguji I

Dr. Miftakhul Choiri, S.Sos.I., M.S.I.  
SIGNED

Valid ID: 657391ec16988



Penguji II

Prof. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 6573182f6e68



Yogyakarta, 01 Desember 2023  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

Valid ID: 6578298ea6043

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

### HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Dewinar Masyita Caesarin

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 : Dewinar Masyita Caesarin  
NIM : 20108010004  
Judul Skripsi : **“Analisis Kausalitas Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Kasus 5 Negara Asean Periode 2013-2022”**

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

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi Saudari tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 16 November 2023

Pembimbing



**Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc.**

NIP. 198202192015031002

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

### SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dewinar Masyita Caesarin

NIM : 20108010004

Jurusan/Program Studi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Analisis Kausalitas Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Kasus 5 Negara Asean Periode 2013-2022”** adalah benar-benar merupakan 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 dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 2 November 2023

Penyusun,



Dewinar Masyita Caesarin

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Dewinar Masyita Caesarin

NIM : 20108010004

Program Studi : Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

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:

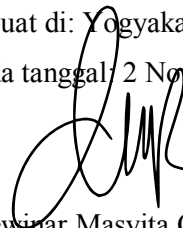
**“Analisis Kausalitas Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Kasus 5 Negara Asean Periode 2013-2022”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/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 2 November 2023



(Dewinar Masyita Caesarin)

## HALAMAN MOTTO

*Not everything will be easy, but not everything will be hard.*

*So keep doin' it.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Bismillahirrahmanirrahim*

Dengan mengucap puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, maka skripsi ini saya persembahkan untuk:

### **Orang Tua**

Kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Daeng Pasorong dan Ibu Rosnawintang yang senantiasa memberikan dukungan, do'a serta usaha terbaik bagi anak-anaknya. Semoga Allah SWT selalu merahmati Bapak dan Ibu.

### **Guru dan Dosen**

Seluruh Guru dan Dosen penulis selama menempuh pendidikan, yang telah ikhlas memberikan ilmu yang bermanfaat, motivasi dan nasihat sehingga bermanfaat bagi penulis dalam mengejar cita-cita.

### **Keluarga dan Sahabat**

Seluruh keluarga saya, adik, kakak, nenek, bunda, sahabat di SMP, SMA dan kuliah yang selalu mendukung dan mendo'akan saya agar dapat meraih cita-cita yang diinginkan.

### **Almamater**

Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

**Dan yang terakhir, tulisan ini saya persembahkan untuk diri saya sendiri sebagai salah satu bentuk penghargaan dan hasil dari proses belajar yang akan terus berlanjut.**



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	Ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	Ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Žāl	Ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
سین	Syīn	Sy	Es dan Ye
ك	Sād	Ş	Es (dengan titik di bawah)

ذ	Dād	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik diatas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Wāwu	W	We
هـ	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	ء	Apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

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

مُعَدَّة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عَدَّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

**C. Konsonan Tunggal**

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

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمة الأولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya'</i>

**D. Vokal Pendek dan Penerapannya**

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada 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.

--- َ ---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
--- ِ ---	Kasrah	Ditulis	<i>I</i>
--- ُ ---	Dammah	Ditulis	<i>U</i>

فعل	Fathah	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Žukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

### E. Vokal Panjang

Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ā</i>
تنسى	Ditulis	<i>Tansā</i>
Kasrah + ya' mati	Ditulis	<i>Ī</i>
كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
Dhammah + wawu mati	Ditulis	<i>Ū</i>
فروض	Ditulis	<i>Furūd</i>

### F. Vokal Rangkap

Fatḥah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
Fatḥah + 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 menggunakan huruf awal “al”.

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

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

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

## I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Kausalitas Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Kasus 5 Negara Asean Periode 2013-2022”**. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, Keluarga dan Sahabatnya. Semoga kita semua dapat meneladani beliau. Aamiinn.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memberikan kontribusi dalam pemahaman dan perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang Ekonomi Syariah. Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan sudut pandang yang berbeda, menganalisis secara mendalam dan memberikan wawasan baru terhadap topik yang diangkat. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan. Seluruh proses penelitian ini tidak terlepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc.Fin., Selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar dan ikhlas dalam membimbing dan mengarahkan penulis dari awal hingga akhir penulisan skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, S.Ag., M.Ag, selaku Dosen Penasihat Akademik sekaligus Dosen Penguji I, yang telah meluangkan banyak

waktu dan pikirannya untuk mengarahkan penulis atas segala hal yang berkaitan dengan perkuliahan.

6. Bapak Dr. Miftakhul Choiri, S.Sos.I., M.S.I., selaku Dosen Penguji II yang senantiasa memberi arahan dan membimbing penulis selama perkuliahan dan selama proses penulisan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah memberi pengetahuan dan wawasan selama masa perkuliahan.
8. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
9. Dosen Universitas Halu Oleo, Bapak Dr. E. Muhamad Armawaddin, S.E., M.Si, yang telah membantu penulis dalam pengumpulan data dan diskusi terkait penelitian ini.
10. Bapak Achmad Rizal, S.E., M.Sc.,Fin dan Bapak Rizqi Umar Al Hashfi, S.EI., M.Sc., yang telah membantu penulis dalam pengumpulan data penelitian ini.
11. Teristimewa penulis ucapkan kepada ayahanda tercinta Daeng Pasorong, S.E., S.H., M.S, dan ibunda tercinta Prof. Dr. Rosnawintang, S.E., M.Si., yang tak pernah berhenti mendo'akan, membimbing, mengajarkan prinsip-prinsip kehidupan dan menyemangati penulis agar tidak pernah berhenti belajar, bahwa ilmu adalah kekayaan yang tidak akan pernah habis atas izin Allah SWT.
12. Saudara-saudaraku tercinta: Nur Aralia Sindaq, Al Fatih Caesar Fadhl, Al Zayn Nur Arifin, atas semua bantuan dan dukungan baik dari segi non-material dan materil serta pembelajaran hidup yang berwarna kepada penulis.
13. Seluruh keluarga tercinta, Nenek Kaeng, Opu Majang, Opu Subuh, Bunda Nini, Bunda Bebe, Mama Ila, Om Irsan, atas segala perhatian, bantuan, motivasi dan doa yang tulus untuk kesuksesan penulis.
14. Sahabat-sahabatku selama menempuh pendidikan, KPMS, Florence'07, Gery, Akil, Jerry, Halifa, Aziana, Puspita, Indri, Fidela, Zahra, Azizi, Rizky, Daffa, Alwi, Dika dan Pai, yang senantiasa memberi dukungan dan kebersamaan penulis dalam penulisan skripsi ini.

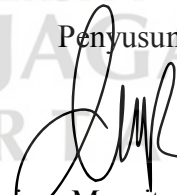
15. Mbak Annes Nisrina Khoirunnisa dan Mbak Badi'atus Sholikhah, yang senantiasa sabar, menyemangati penulis dan meluangkan waktunya membantu penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
16. Teman-teman seperjuangan, mahasiswa Angkatan 2020 Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, atas segala perhatian, dorongan dan kerjasamanya.
17. Teman-teman seperjuangan dalam program KKN 111 UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, atas segala perhatian, dorongan dan kerjasamanya.
18. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, dengan segala kerendahan hati, penuh ketulusan hati, penulis panjatkan do'a semoga budi baik dan segala bantuan yang telah penulis terima menjadi ibadah disisi-Nya serta mendapat pahala yang dilipatgandakan oleh Allah SWT.
19. Terima kasih kepada diri sendiri atas tekad, kerja keras dan dedikasi yang tak pernah pudar dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga skripsi ini bermanfaat dan penulis sangat terbuka untuk kritik, saran, dan pertanyaan terkait penelitian ini. Akhir kata, semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan berkah-Nya serta menjaga kita dalam setiap langkah kehidupan kita. Aamiin.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 3 November 2023

Penyusun,



Dewinar Masyita Caesarin

20108010004



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iv
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK</b> .....	vi
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vii
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	viii
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN</b> .....	ix
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xvii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xix
<b>ABSTRAK</b> .....	xxi
<b>ABSTRACT</b> .....	xxii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	10
D. Sistematika Penulisan .....	12
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA</b> .....	15
A. Landasan Teori .....	15
B. Kajian Pustaka .....	22
C. Kerangka Pemikiran .....	29
D. Hipotesis Penelitian .....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	41
A. Jenis Penelitian .....	41
B. Populasi dan Sampel .....	42
C. Metode Pengumpulan Data .....	43
D. Definisi Operasional Variabel .....	44

E. Metode Analisis Data .....	46
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>54</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	54
1. Variabel Jumlah Uang Beredar pada 5 Negara ASEAN .....	54
2. Variabel Inflasi pada 5 Negara ASEAN .....	56
3. Variabel Nilai Tukar pada 5 Negara ASEAN .....	57
4. Variabel Indeks Saham Syariah pada 5 Negara ASEAN .....	59
5. Variabel Pertumbuhan Ekonomi pada 5 Negara ASEAN .....	60
B. Analisis Data Penelitian.....	61
1. Analisis Deskriptif.....	61
2. Analisis VAR/VECM.....	63
C. Pembahasan .....	88
1. Analisis Kausalitas Antara Variabel JUB, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks Saham Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi .....	88
2. Analisis Pengaruh Jangka Panjang Antara JUB, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks Saham Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi .....	105
3. Analisis Pengaruh Jangka Pendek Antara JUB, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks Saham Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi .....	108
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>112</b>
A. Kesimpulan.....	112
B. Saran.....	113
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>115</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>121</b>
<b><i>CURRICULUM VITAE</i>.....</b>	<b>147</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3. 1 Variabel dan Sumber Data.....	41
Tabel 4. 1 Pergerakan Variabel Jumlah Uang Beredar 5 Negara ASEAN .....	55
Tabel 4. 2 Pergerakan Variabel Nilai Tukar 5 Negara ASEAN.....	57
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif.....	62
Tabel 4. 4 Hasil Uji Stasioneritas ADF Tingkat Level dan Tingkat Diferensi Pertama pada Data .....	64
Tabel 4. 5 Hasil Uji Stasioneritas ADF pada Tingkat Level dan Tingkat Diferensi Kedua .....	65
Tabel 4. 6 Hasil Uji Panjang Kelambanan Optimum pada Data.....	66
Tabel 4. 7 Hasil Uji Stabilitas VAR .....	67
Tabel 4. 8 Hasil Uji Kausalitas Granger pada Data .....	68
Tabel 4. 9 Hasil Uji Johansen Cointegration Test .....	74
Tabel 4. 10 Hasil Estimasi Model VECM Jangka Panjang .....	75
Tabel 4. 11 Hasil Estimasi Model VECM Jangka Pendek.....	77
Tabel 4. 12 Hasil Uji IRF Jumlah Uang Beredar .....	79
Tabel 4. 13 Hasil Uji IRF Inflasi .....	80
Tabel 4. 14 Hasil Uji IRF Nilai Tukar .....	80
Tabel 4. 15 Hasil Uji IRF Indeks Saham Syariah.....	81
Tabel 4. 16 Hasil Uji IRF Pertumbuhan Ekonomi .....	82
Tabel 4. 17 Hasil Uji Variance Decomposition JUB.....	84
Tabel 4. 18 Hasil Uji Variance Decomposition Inflasi.....	85
Tabel 4. 19 Hasil Uji Variance Decomposition Nilai Tukar.....	86
Tabel 4. 20 Hasil Uji Variance Decomposition Indeks Saham Syariah .....	87
Tabel 4. 21 Hasil Uji Variance Decomposition Pertumbuhan Ekonomi .....	87

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Indeks Saham Syariah.....	7
Gambar 2. 1 Kerangka Pikir.....	30
Gambar 3. 1 Tahapan Analisis VAR dan VECM.....	49
Gambar 4. 1 Pergerakan Variabel Inflasi 5 Negara ASEAN.....	56
Gambar 4. 2 Pergerakan Variabel Indeks Saham Syariah 5 Negara ASEAN.....	59
Gambar 4. 3 Pergerakan Variabel Pertumbuhan Ekonomi 5 Negara ASEAN.....	60
Gambar 4. 4 Hasil Uji IRF Multiple Graphs.....	83
Gambar 4. 5 Hasil Uji Kausalitas Granger (Sign).....	89



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengkaji hubungan kausalitas jumlah uang beredar (JUB), inflasi, nilai tukar, indeks saham syariah (ISS) dan pertumbuhan ekonomi serta pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara variabel tersebut. Jenis data yang digunakan adalah data panel, Negara ASEAN-5 selama periode 2013-2022. Alat analisis yang digunakan adalah VECM (*Vector Error Correction Model*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah yang signifikan, kecuali antara nilai tukar dan JUB, ISS dan nilai tukar, ISS dan pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka panjang, hanya nilai tukar dan inflasi signifikan terhadap ISS. Dalam jangka pendek (*lag 2*) ISS berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ISS tahun berjalan serta berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap JUB; pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan dan positif terhadap ISS dan pertumbuhan ekonomi pada tahun berjalan.

**Kata Kunci:** Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar, Indeks Saham Syariah, VECM.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **ABSTRACT**

*This research aims to examine the causal relationship between money supply (JUB), inflation, exchange rate, sharia stock index (ISS) and economic growth as well as the long-term and short-term influences between these variables. The type of data used is panel data, ASEAN-5 countries during the 2013-2022 period. The analysis tool used is VECM (Vector Error Correction Model). The research results show that there is a significant one-way causal relationship, except between the exchange rate and JUB, ISS and exchange rate, ISS and economic growth. In the long run, only the exchange rate and inflation are significant to the ISS. In the short term (lag 2) ISS has a significant and negative effect on the current year's ISS as well as a significant and positive effect on economic growth. Inflation has a significant and negative effect on JUB; Economic growth has a significant and positive effect on ISS and economic growth in the current year.*

**Keywords:** *Inflation, Money Supply, Exchange Rate, Sharia Stock Index, VECM.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara atau *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) adalah kawasan yang berpotensi besar terkait pengembangan ekonomi. Hal ini disebabkan pertumbuhan masing-masing negara anggota tersebut yang terus diusahakan meningkat tiap tahunnya. Negara-negara ASEAN cenderung menganut sistem perekonomian terbuka (Burhanuddin, dkk. 2021). Terdapat bentuk kerjasama di bidang ekonomi yang ditujukan untuk melancarkan kegiatan perdagangan bebas antar negara ASEAN tersebut. Warsono (2017) dalam penelitiannya menyatakan masyarakat Ekonomi Asean yang akrab disebut MEA merupakan salah satu bentuk kerjasama yang menjadi implementasi dari *free trade* di daerah Asia Tenggara.

Setiap negara yang berkontribusi dalam kerjasama AEC (*Asean Economic Community*) ini akan menyepakati perjanjian yang telah disepakati bersama. Implikasi dari kesepakatan tersebut memberikan kebebasan dalam hal aliran barang maupun jasa antar negara ASEAN, kebebasan berinvestasi dan modal, maupun pertukaran tenaga kerja ahli. Kebijakan tersebut tentunya dapat memberi konsekuensi yang positif dan negatif bagi perekonomian tiap-tiap negara anggota (Warsono, 2017).

Pertumbuhan ekonomi menjadi tujuan utama dari segala kebijakan pemerintah di seluruh dunia, tidak terkecuali negara anggota ASEAN.

Kebijakan fiskal maupun moneter yang berorientasi terhadap pertumbuhan ekonomi negara ASEAN memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Hal ini ditandai dengan pengurangan kemiskinan serta peningkatan kualitas hidup. Pertumbuhan ekonomi sering kali dianggap sebagai indikator kesuksesan suatu wilayah. Tingginya pertumbuhan ekonomi pada suatu negara berindikasi pada perekonomian yang semakin berkembang di kawasan tersebut (Surepno, dkk. 2019). Menurut Anggoro & Soesatyo (2015) pertumbuhan ekonomi mencerminkan jalannya kegiatan perekonomian berupa peningkatan produksi barang dan jasa yang diiringi dengan peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Namun, pertumbuhan ekonomi juga tidak selalu memberi dampak yang positif dalam hal kesejahteraan masyarakat. Fenomena naiknya inflasi dan *exchange rate* (kurs) yang tidak terkendali akan memberikan dampak yang buruk bagi kesejahteraan masyarakat dan perekonomian secara menyeluruh. Dalam mengakselerasi pertumbuhan ekonomi, beberapa faktor ekonomi seperti produksi, konsumsi, dan investasi harus diperhatikan. Faktor-faktor tersebut tidak dapat berdiri sendiri tanpa faktor lainnya, yaitu variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, kurs, *money supply*, maupun saham syariah.

Inflasi, yang merupakan indikator makroekonomi fundamental, memiliki arti yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Seberapa besar tingkat inflasi dalam menunjang pertumbuhan ekonomi senantiasa menjadi perhatian bagi para penyelenggara kebijakan. Menurut



Afrizal (2017) inflasi mencerminkan kenaikan harga yang terus-menerus dan bertahap, yang memberikan implikasi besar pada rumitnya mekanisme pasar.

Menurut Burhanuddin, dkk. (2021) inflasi menjadi akibat atas tingginya kenaikan uang beredar (JUB) dalam kehidupan masyarakat. Dalam menjalankan kegiatan perdagangan antara negara ASEAN tidak terlepas dari yang namanya pembayaran. Pembayaran yang dimaksud adalah menyangkut jumlah uang yang beredar. Akan terjadi kenaikan harga yang tidak stabil jika kenaikan JUB tidak terkendali. Dalam jangka waktu yang panjang, kondisi ini akan berdampak pada stabilitas pertumbuhan ekonomi. Demikian pula, jumlah uang beredar yang sangat rendah akan membuat ekonomi lesu dan menurunkan standar hidup masyarakat. Oleh karenanya pengelolaan JUB perlu diperhatikan karena dampaknya yang sangat krusial bagi perekonomian (Langi, dkk. 2014).

Inflasi dapat dipandang sebagai depresiasi (penurunan) nilai mata uang yang berkelanjutan sehingga menjadi penyebab naiknya persediaan uang yang beredar. Hal inilah yang menjadi indikasi keterkaitan antara *money supply* (uang beredar) dengan tingkat inflasi. Menurut Langi, dkk. (2014) daya beli masyarakat akan turun seiring meningkatnya tingkat harga sehingga kegiatan produksi dan konsumsi menjadi tidak efektif. Kondisi ini memiliki konsekuensi bagi para investor yang akan menurunkan besaran investasinya sehingga pendapatan nasional akan menurun yang pada akhirnya menyebabkan instabilitas perekonomian negara.

Pada dasarnya instrumen dalam perekonomian suatu negara secara global ditunjukkan oleh sektor riil dan sektor keuangan, yang saling memengaruhi satu sama lain terkait dengan stabilitas ekonomi. Sektor keuangan meliputi arus *supply* dan *demand* antar sektor finansial. Permintaan dan penawaran dalam sektor keuangan tersebut lebih dikenal dengan pasar keuangan. Menurut Mishkin (2008) pasar keuangan bertindak sebagai perantara, menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan uang (*surplus user*) dengan mereka yang membutuhkan pengelolaan uang yang efektif (*deficit user*). Pasar keuangan dan pasar modal adalah dua bagian dari pasar keuangan.

Pasar modal berfungsi sebagai saluran bagi investor untuk melakukan investasi serta sumber pendanaan bagi bisnis dan negara. Perkembangan ekonomi yang semakin canggih dan produktif saat ini menjadi salah satu hal yang memengaruhi pola pikir berinvestasi dimasyarakat. Proses modernisasi telah didukung oleh kemajuan yang sangat pesat dalam kegiatan investasi. Investasi menjadi salah satu bagian dari instrumen yang penting bagi basis perekonomian negara (Primadona, dkk. 2022). Produk-produk pasar modal meliputi obligasi, saham, derivatif dan reksadana.

Krisis global pada tahun 2008 yang diawali akibat kegagalan pembayaran kredit perumahan di Amerika Serikat berdampak hebat terhadap sektor keuangan dan sistem perbankan sebagian besar negara di dunia, tentunya juga untuk negara-negara yang terletak di wilayah Asia Tenggara.

Kondisi ini menyebabkan cukup hebohnya pasar saham konvensional kala itu. Saham syariah menerima kurang perhatian, padahal menurut Ardana (2016) saham syariah lebih unggul karena sifatnya yang didasarkan pada transaksi halal dan bebas dari manipulasi. Namun sayangnya berinvestasi pada saham berbasis syariah dianggap masih kurang menarik bagi para investor saat itu.

Malaysia menjadi negara pertama dalam kawasan ASEAN yang mengembangkan industri keuangan syariah. Hal ini ditandai dengan diperkenalkannya Lembaga Tabungan Haji pada tahun 1963 sebagai pasar modal syariah pertama. Keberhasilan pemerintah Malaysia dalam pengembangan sistem keuangan berbasis syariah mendapat perhatian dari para investor. Sehingga dibentuklah *Capital Market Unit* dan *Instrument Study Group* pada tahun 1994 demi kebutuhan *research and development* dari pasar modal syariah (Juliанти, 2021).

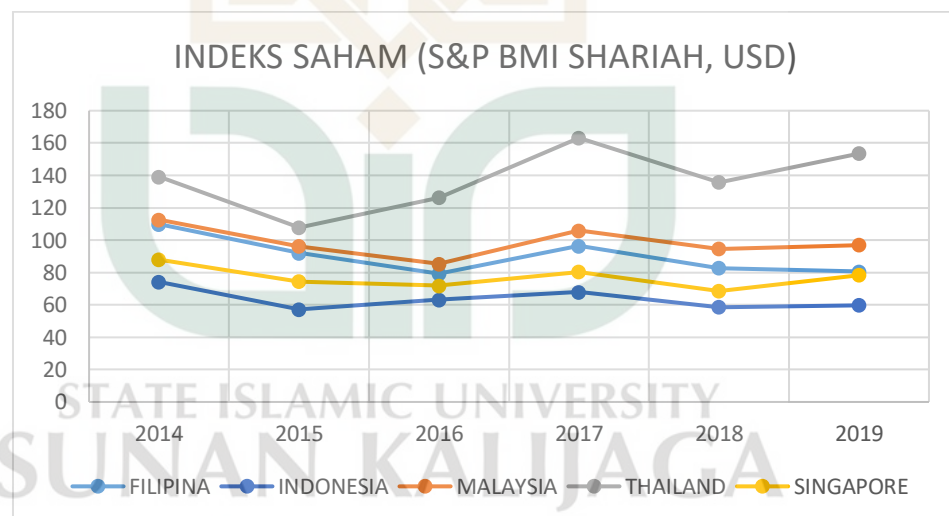
Indonesia merupakan salah satu negara anggota ASEAN, telah memulai perjalanan dalam dunia pasar modal syariah. Upaya ini diawali pada bulan Juli Tahun 2000 dengan lahirnya JII (*Jakarta Islamic Index*). JII beroperasi berdasarkan prinsip syariah dengan rujukan fatwa syariah Dewan Syariah Nasional (DSN) sebagai rujukannya. Nilai indeks saham syariah ini diharapkan dapat menjadi barometer bagi calon investor dalam mengembangkan sahamnya secara syariah. Pada pengimplementasiannya, sistem keuangan syariah tidak hanya diterapkan pada negara muslim, melainkan juga terdapat beberapa negara nonmuslim (Juliанти, 2021).

Menurut penelitian Surepno, dkk. (2019) pergerakan indeks saham syariah dipengaruhi oleh fluktuasi nilai kurs antar negara. Pengamatan ini sejalan dengan temuan Rosnawintang (2018) yang menyoroti dampak signifikan nilai tukar terhadap perkembangan pasar modal. Saat kurs domestik menguat terhadap dolar, pemasaran produk ekspor memiliki keunggulan untuk bersaing dalam hal harga. Sedangkan ketika kurs domestik melemah terhadap dolar, perusahaan cenderung menghadapi peningkatan biaya produksi dan penurunan laba. Akibatnya, faktor-faktor tersebut pada akhirnya menyebabkan penurunan harga saham.

Salah satu perantara yang dapat mempercepat pembangunan negara adalah pasar modal. Perusahaan dapat mengakses dana investor melalui pasar modal. Dana yang terkumpul akan digunakan sebagai modal awal perusahaan, yang kemudian dapat digunakan untuk hal-hal seperti mempekerjakan lebih banyak pegawai dan memperluas bisnis.

Pasar modal syariah terus mengalami perkembangan selama dekade terakhir sehingga menjadi kontributor terbesar kedua setelah sektor perbankan dalam hal aset industri keuangan syariah secara global (Julianti, 2021). Awwal, dkk. (2022) mendefinisikan pasar modal syariah sebagai segmen *capital market* yang menjalankan bisnis sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Prinsip tersebut diantaranya tidak mengandung *gharar* (ketidakpastian), *maysir* (judi), dan *riba*. Sehingga pasar modal syariah sebelum menerbitkan instrumennya perlu melakukan penyaringan syariah yang ketat baik dalam bentuk kuantitatif maupun kualitatif.

Pasar modal di beberapa negara dapat terintegrasi satu sama lain. Pasar modal yang saling berintegrasi menunjukkan adanya perubahan harga saham dalam suatu pasar yang memengaruhi perubahan harga saham pasar modal yang lainnya. Adanya hubungan ini dapat menjadi dampak positif bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara (Awwal, dkk. 2022). Indeks dalam pasar modal akan menjadi alat ukur yang digunakan untuk mengetahui kondisi pasar modal yang diamati. Lintasan kenaikan indeks saham menandakan adanya kecenderungan harga saham untuk naik, sebaliknya apabila indeks sebagai parameter tersebut bergerak turun mengindikasikan terjadinya penurunan harga saham (Julianti, 2021).



**Gambar 1. 1 Indeks Saham Syariah**

Sumber: S&P BMI Syariah

Berdasarkan data dari situs [s&pglobal.com](http://s&pglobal.com) indeks saham syariah 5 (lima) negara-anggota ASEAN mengalami fluktuasi selama 6 (enam) tahun terakhir. Masing-masing negara yaitu Filipina, Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura mengalami peningkatan indeks saham syariah pada

tahun 2017. Meskipun seluruhnya sempat turun pada tahun 2018, indeks saham syariah negara ASEAN-5 kembali meningkat pada tahun 2019 kecuali negara Filipina. Thailand memiliki indeks saham syariah yang lebih unggul dibanding keempat negara lainnya dari tahun ke tahun. Pada tahun 2017 indeks s&p BMI shariahnya mencapai 163,16 USD. Sedangkan nilai indeks saham syariah menurut S&P BMI Shariah terkecil adalah Indonesia pada tahun 2015 sebesar 57,22 USD.

Penelitian Yanuar (2013) mengemukakan bahwa naiknya harga barang atau inflasi dapat memengaruhi kecenderungan masyarakat untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Beliau juga menjelaskan bahwa ketika pertumbuhan ekonomi di suatu wilayah meningkat, hal ini tentu membuka jalan bagi peningkatan investasi domestik dan asing, sehingga meningkatkan potensi pertumbuhan eksponensial. Pertumbuhan ekonomi menggambarkan peningkatan daya beli masyarakat juga kemampuan dalam berinvestasi di pasar modal demi menciptakan kesejahteraan.

Dalam konteks negara ASEAN, studi yang mencoba menganalisis kausalitas antara JUB, inflasi, nilai tukar, saham syariah, dan pertumbuhan ekonomi sangat penting. Hal ini karena negara-negara ASEAN memiliki karakteristik ekonomi yang berbeda-beda, seperti tingkat perkembangan industri, kebijakan ekonomi, dan kestabilan politik. Beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai hal-hal serupa adalah penelitian oleh Fajarwati dan Abbas (2022), Bagus Setiawan (2015), Nofiatin (2013),

Hicham (2020), Hakim (2018), Burhanuddin, dkk. (2021), Jamaludin, dkk. (2017), Sharew Denbel, dkk. (2016) dan Rosnawintang (2018).

Dari banyaknya faktor makroekonomi yang dipertimbangkan, pertumbuhan ekonomi, inflasi, kurs, jumlah uang beredar dan saham syariah dipilih untuk penelitian ini. Fokus penelitian ini terletak pada analisis komprehensif kausalitas antara JUB, inflasi, nilai tukar, saham syariah dan pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN. Investigasi ini memiliki arti yang sangat penting karena berpotensi memberikan wawasan bagi otoritas pemerintah dan pemangku kepentingan ekonomi di negara-negara ASEAN dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang akurat dan berorientasi pada kemaslahatan demi meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut sejalan dengan kaidah fikih berikut ini.

تَصَرَّفُ الْأِمَامِ عَلَى الرَّاعِيَةِ مَنْوُطٌ بِالْمَصْلَحَةِ

“Tindakan imam terhadap rakyatnya harus dikaitkan dengan kemaslahatan.”

Dengan demikian, studi ini bertujuan untuk melakukan analisis komprehensif mengenai hubungan sebab akibat yang ada antara jumlah uang beredar (JUB), inflasi (INF), kurs (NT), saham syariah (SS), dan pertumbuhan ekonomi (PE) dengan studi kasus di wilayah ASEAN-5 khususnya Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, Filipina selama periode 2013-2022. Kelima negara ASEAN ini merupakan 5 (lima) negara pendiri ASEAN dalam peresmian Deklarasi Bangkok. Lima negara ini dianggap cukup representatif dalam menggambarkan kondisi perekonomian

di Kawasan ASEAN. Selain itu, kelima negara ASEAN ini pula yang memiliki Indeks S&P BMI Syariah yang terdaftar dalam situs *spglobal.com*. Beberapa hal tersebutlah yang mendasari pemilihan 5 (lima) negara tersebut, yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura dan Filipina sebagai objek dalam penelitian ini. Analisis kausalitas ini bertujuan menjelaskan interaksi yang rumit antara indikator-indikator ekonomi penting ini dan memberikan rekomendasi kebijakan yang tepat untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara ASEAN.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian yang masih saling kontradiksi, maka studi ini akan fokus pada 3 (tiga) masalah. Rumusan masalah yang berkaitan dengan penelitian dirinci dalam beberapa pertanyaan:

- a. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara JUB, Inflasi (INF), Nilai Tukar (NT), Saham Syariah (SS), dan Pertumbuhan Ekonomi (PE)?
- b. Apakah terdapat pengaruh jangka panjang antara JUB, Inflasi (INF), Nilai Tukar (NT), Saham Syariah (SS), dan Pertumbuhan Ekonomi (PE)?
- c. Apakah terdapat pengaruh jangka pendek antara JUB, Inflasi (INF), Nilai Tukar (NT), Saham Syariah (SS), dan Pertumbuhan Ekonomi (PE)?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini, berdasarkan rumusan masalah, adalah sebagai berikut:



- a. Untuk menguji hubungan kausalitas antara variabel JUB, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi periode 2013-2022.
- b. Untuk menguji pengaruh jangka panjang antara JUB, Inflasi (INF), Nilai Tukar (NT), Saham Syariah (SS), dan Pertumbuhan Ekonomi (PE).
- c. Untuk menguji pengaruh jangka pendek antara JUB, Inflasi (INF), Nilai Tukar (NT), Saham Syariah (SS), dan Pertumbuhan Ekonomi (PE).

## **2. Manfaat Penelitian**

### **a. Manfaat Bagi Penulis**

Temuan ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pemahaman penulis mengenai Analisis Kausalitas antara Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, Saham Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi di negara anggota ASEAN-5 yaitu

Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, Filipina selama periode 2013-2022, juga sebagai syarat dalam meraih gelar Sarjana

Ekonomi serta sebagai sarana menuangkan pikiran dan ilmu yang didapatkan selama bangku perkuliahan demi memberikan kontribusi terkait permasalahan yang dihadapi masyarakat.

### **b. Manfaat Bagi Akademisi**

Temuan-temuan dari pengamatan ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan di dunia akademis, khususnya di

bidang ekonomi Islam, dengan memperluas cakupan literatur dan sumber-sumber informasi yang telah ada.

c. Manfaat Bagi Pemerintah dan Investor

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat menambahkan informasi dan sebagai referensi bagi para pemerintah dalam merumuskan kebijakan mengenai hal-hal terkait. Serta bagi para investor yang berkeinginan untuk menginvestasikan dananya terutama kepada negara-negara anggota ASEAN-5.

#### **D. Sistematika Penulisan**

Tugas akhir ini mengandung lima bab yang disusun secara cermat.

Pembahasan metodis menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga akhir. Berikut ini adalah uraiannya.

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab pendahuluan diuraikan mengenai landasan penelitian yang meliputi fenomena tentang objek kajian, teori-teori mendasar (intisari) yang mendukung fenomena, dan data pendukung terkait. Bab pertama juga berisi rumusan masalah yang diangkat oleh penulis sebagai bagian dari kekhawatiran penulis, sekaligus menguraikan tujuan dan manfaat selanjutnya yang diperoleh dari upaya penelitian ini. Diakhir dipaparkan mengenai sistematika penulisan untuk mendapatkan arah penelitian.

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

Bab kedua ini menguraikan makna dan konsep penelitian yang dikaitkan dengan teori. Bab ini juga menyajikan penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian penulis. Teori dan kajian terdahulu yang akan melandasi penyusunan kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesa untuk mempermudah pemahaman terhadap penelitian.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Variabel penelitian yang digunakan, metode pengumpulan data dan definisi operasional untuk masing-masing variabel tersebut dimasukkan dalam bab metode penelitian. Selanjutnya, bab ini memberikan penjelasan mengenai metode analisis melalui penggunaan instrumen analisis dalam penelitian.

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini menguraikan hasil penelitian secara cermat melalui penggunaan analisis deskriptif dan penerapan data yang telah disempurnakan. Penjelasan komprehensif ini merupakan jawaban tegas terhadap rumusan masalah awal yang diuraikan pada bab pendahuluan.

## **BAB V PENUTUP**

Temuan-temuan penelitian yang dibahas pada bab sebelumnya, akan disimpulkan pada bab penutup, yang tidak hanya memberikan rekomendasi mendalam kepada pemangku kepentingan terkait, namun juga menyoroti keterbatasan yang menjadi bahan masukan berharga bagi penelitian berikutnya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Hasil penelitian dan pembahasan tentang hubungan kausalitas jumlah uang beredar, inflasi, kurs, indeks saham syariah dan pertumbuhan ekonomi telah disajikan pada Bab IV. Demikian pula hasil analisis pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara variabel tersebut. Penelitian ini menggunakan 50 observasi, yaitu data 5 (Lima) Negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura dan Filipina) selama 10 tahun (2013-2022).

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan, yaitu: (1) Terdapat hubungan kausalitas satu arah JUB terhadap inflasi, indeks saham syariah terhadap JUB, JUB terhadap pertumbuhan ekonomi, nilai tukar terhadap inflasi, ISS terhadap inflasi, pertumbuhan ekonomi terhadap inflasi, serta pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar; (2) Faktor nilai tukar dan inflasi memiliki dampak jangka panjang, substansial, dan negatif terhadap indeks saham syariah. Sedangkan untuk variabel JUB dan pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh jangka panjang terhadap indeks saham syariah; (3) Dalam jangka pendek terdapat beberapa variabel yang signifikan berpengaruh. Variabel indeks saham syariah pada *lag* 2 (dua) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap indeks saham syariah tahun sekarang serta berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel inflasi pada kelambanan 2 (dua) memiliki pengaruh yang

signifikan dan negatif terhadap JUB. Variabel pertumbuhan ekonomi pada *lag* 2 berpengaruh signifikan dan positif terhadap indeks saham syariah dan pertumbuhan ekonomi pada tahun sekarang. Sedangkan variabel yang lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek, khususnya variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar.

## B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis kausalitas jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, saham syariah dan pertumbuhan ekonomi di 5 (lima) Negara ASEAN Periode 2013-2022, maka saran yang akan disampaikan kepada beberapa pihak adalah sebagai berikut.

1. Temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat kausalitas dua arah pada variabel yang diteliti pada 5 Negara ASEAN selama Periode 2013-2022. Bahkan pertumbuhan ekonomi dan saham syariah serta saham syariah dan nilai tukar tidak memiliki hubungan kausalitas apapun. Oleh karena itu, disarankan pada kajian selanjutnya yang menghubungkan pertumbuhan ekonomi dengan indeks saham syariah serta nilai tukar dengan saham syariah, agar dikaji lebih dalam dengan analisis yang berbeda.
2. Pengaruh jangka panjang pada variabel makroekonomi di 5 Negara ASEAN selama periode penelitian, menunjukkan bahwa *exchange rate* dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah. Oleh karena itu diharapkan pemerintah dan pihak yang terkait

agar memperhatikan stabilitas nilai tukar dan inflasi, karena hal ini berdampak nyata pada perkembangan stabilitas indeks saham syariah.

3. Pengaruh jangka pendek pada variabel makroekonomi di 5 Negara ASEAN selama periode penelitian, menunjukkan bahwa indeks saham syariah, inflasi dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan. Pengaruh JUB dan kurs tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap kelima variabel yang dikaji. Oleh karena itu, disarankan agar peneliti selanjutnya mengkaji ulang dengan menggunakan analisis yang berbeda dan periode penelitian yang lebih panjang.
4. Para pemangku kepentingan baik dari pihak pemerintah maupun otoritas moneter diharapkan dapat lebih memperhatikan pergerakan dan keterkaitan antara variabel-variabel makro ekonomi, khususnya stabilitas nilai tukar, inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adayleh, R. M. (2018). Determinants of Inflation In Jordanian Economy: FMOLS Approach. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 23(2), 1–19. <https://www.icommercecentral.com/open-access/determinants-of-inflation-in-jordanian-economy-fmols-approach.php?aid=87125>
- Afriyanti, N., & Prasetyo, L. (2021). Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang Tahun 2010-2018. *Journal of Islamic Economics*, 1(1), 24–40.
- Afrizal. (2017). Analisis Kausalitas Inflasi dan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Periode Tahun 2000.1-2014.4. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 6(3), 236–250. <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/JJ/article/view/23263/pdf>
- Alam, M. M., Akbar, C. S., Shahriar, S. M., & Elahi, M. M. (2017). The Islamic Shariah Principles for Investment in Stock Market. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(2), 132–146. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2016-0029>
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Anggoro, M. H., & Soesatyo, Y. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Pertumbuhan Angkatan Kerja terhadap Tingkat Pengangguran di Kota Surabaya. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 3(3), 1–13. <http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jupe/article/view/12553/16292>
- Annur, Cindy M. (2023). Indonesia Mendominasi Jumlah Penduduk di Asia Tenggara, Berapa Besarnya?. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/01/31/indonesia-mendominasi-jumlah-penduduk-di-asia-tenggara-berapa-besarnya>. Diakses 31 Oktober 2023.
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 17–28. <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>
- Arifin, M. R., & Nur, M. A. (2020). Stabilitas Kinerja Reksadana Syariah Dalam Menghadapi Gejolak Makro Ekonomi. *Indonesian Journal of Islamic Literature and Muslim Society*, 4(2). <https://doi.org/10.22515/islimus.v4i2.2600>



- Asmara, I. P. W. P., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1397–1425. <https://media.neliti.com/media/publications/251526-none-32bf0c7f.pdf>
- Awwal, M. A. F., Eviyanah, I., & Qoyum, A. (2022). Integrasi Pasar Modal Islam: Studi Di Lima Negara Asean Dan Djia. *Ekonomi Islam*, 13(1), 52–64. <http://journal.uhamka.ac.id/index.php/jei>
- Bagus Setiawan, N. (2015). An Analysis of Causality Between Inflation Rate and Unemployment Rate In East Java. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*.
- Basuki, Agus Tri. (2018). *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi (Dilengkapi Aplikasi Eviews 7)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Danisa Media.
- Boyle, Michael J. (2023). What Is Purchasing Power Parity (PPP), and How Is It Calculated?. <https://www.investopedia.com/updates/purchasing-power-parity-ppp/>. Diakses 21 Juni 2023.
- Burhanuddin, Rostin, Rahim, M., & Rosnawintang. (2021). Kausalitas Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi di Negara ASEAN-5. *Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP)*, 6(1), 13–25. <http://ojs.uho.ac.id/index.php/JPEP>
- Carvalho, A. R. de, Ribeiro, R. S. M., & Marques, A. M. (2018). Economic Development and Inflation: A Theoretical and Empirical Analysis. *International Review of Applied Economics*, 32(4), 546–565. <https://doi.org/10.1080/02692171.2017.1351531>
- Chen, James. (2021). Quantity Theory of Money: Definition, Formula, and Example. [https://www.investopedia.com/terms/q/quantity\\_theory\\_of\\_money.asp](https://www.investopedia.com/terms/q/quantity_theory_of_money.asp). Diakses 21 Juni 2023.
- Dewi, N. (2020). Pengaruh Ekspor, Impor, Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Daerah (JEDA)*, 8(2).
- Fajarwati, A., & Abbas, M. H. I. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2013-2020. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 103–126. <https://akurasi.unram.ac.id/index.php/akurasi/article/download/170/63>
- Hakim, L. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah, Studi Kasus : Negara Organisasi Kerjasama Islam. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5238/4610>
- Hasibuan, F. F., Soemitra, A., & Daim Harahap, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi (JUMSI)*, 3(1), 707–717.

- <https://jurnal.ulb.ac.id/index.php/JUMSI/article/view/3983/3005>
- Hendayanti, N. P. N., Nurhidayati, M., & Nugrahini, D. S. (2017). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Jumlah Uang Beredar dengan Pendekatan Error Correction Model ( ECM ). *Konferensi Nasional Sisten & Informatika*, 186–190.
- Hicham, A. (2020). Money Supply, Inflation and Economic Growth: Co-Integration and Causality Analysis. *Studia Universitatis Babes-Bolyai Oeconomica*, 65(2), 29–45. <https://doi.org/10.2478/subboec-2020-0008>
- Jamaludin, N., Ismail, S., & Manaf, S. A. (2017). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 37–45. <http://www.econjournals.com>
- Janardana, D. (2023). 10 Urutan Mata Uang Tertinggi di Dunia, Ada Rupiah?. <https://www.bizhare.id/media/keuangan/mata-uang-tertinggi-di-dunia>. Diakses 31 Oktober 2023.
- Julianti, A. (2021). *Analisis Kausalitas Antara Inflasi, Suku Bunga Produk Domestik Bruto (PDB) dan Indeks Saham Syariah (ISS) Periode 2011-2020 (Studi Negara-Negara Anggota OKI)* [Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta]. [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65606/1/ASTRIA JULIANTI-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/65606/1/ASTRIA%20JULIANTI-FEB.pdf)
- Junaidi, A., Wibowo, M. G., & Hasni. (2021). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 24(1), 17–29. <https://jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi/article/view/1364>
- Kainde, L., & Karnoto, G. S. (2021). The Effect of Money Supply, Inflation and Exchange Rate On Return of Commercial Banks. *Klabat Journal of Management*, 2(1), 33–47.
- Langi, T. M., Masinambow, V., & Siwu, H. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar dan Kurs Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 14(2), 44–58. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/viewFile/4184/3713>
- Lothian, J. R. (2001). Exchange Rates. In *Forthcoming Oxford Encyclopedia of Economic History* (Vol. 17, Issue 10, pp. 1–16). <https://doi.org/10.7748/ns.17.10.18.s33>
- Mankiw, N. Gregory. (2000). *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Maria, J. A., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Pertumbuhan Gross Domestic Product Terhadap Jumlah Uang Beredar Di

- Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(10), 3477–3514.  
<https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i10.p02>
- Mawardi, I., Widiastuti, T., & Sucia Sukmaningrum, P. (2019). The Impact of Macroeconomic on Islamic Stock Prices: Evidence from Indonesia. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth," 2019*, 499.  
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4226>
- Mgammal, M. H. H. (2012). The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices: Comparative Study Among Two Gcc Countries. *International Journal of Finance and Accounting*, 1(6), 179–189.  
<https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20120106.06>
- Mishkin, F. (2008). *Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 1 Terjemahan Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita G.* Jakarta: Salemba Empat.
- Nofiatin, I. (2013). Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(2), 215–222.  
<https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/563>
- Paramita, A. (2016). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Bursa Saham Syariah Internasional terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*.  
<https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/3129/2806>
- Primadona, M., Harahap, I., & Daim Harahap, R. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Perbanas Journal Of Islamic Economics & Business*, 2(2), 128–135.  
[https://www.researchgate.net/publication/362892563\\_Pengaruh\\_Pertumbuhan\\_Ekonomi\\_Inflasi\\_dan\\_Nilai\\_Tukar\\_Terhadap\\_Indeks\\_Saham\\_Syariah\\_Indonesia\\_ISSI](https://www.researchgate.net/publication/362892563_Pengaruh_Pertumbuhan_Ekonomi_Inflasi_dan_Nilai_Tukar_Terhadap_Indeks_Saham_Syariah_Indonesia_ISSI)
- Putranto, N. E., & Ismail, M. (2018). Analisis Kausalitas Antara IHSG, Nilai Tukar, Jumlah Uang beredar dan Produk Domestik Bruto di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 1–14.  
<https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5300/4664>
- Qing, Y. K., & Kusairi, S. (2019). The Effect of Money Supply, Exchange Rate, and Interest Spread toward the Performance of Stock Market in Malaysia. *Widyakala Journal*, 6(2), 142. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v6i2.217>
- Qoyum, A., Berakon, I., & Al-Hashfi, R. U. (2021). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan*

*Bisnis Islam* (1st ed.). Rajawali Pers.

- Raisová, M., & Ďurčová, J. (2014). Economic Growth-Supply and Demand Perspective. *Procedia Economics and Finance*, 15(14), 184–191. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(14\)00476-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(14)00476-6)
- Rosnawintang. (2018). Hubungan Kausalitas Nilai Tukar, Suku Bunga dan Indeks Harga Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP)*, 7(2), 29–45. <http://www.jep.uho@uho.ac.id>
- Rosnawintang, Tajuddin, Adam, P., Pasrun, Y. P., & Saidi, L. O. (2021). Effects of crude oil prices volatility, the internet and inflation on economic growth in asean-5 countries: A panel autoregressive distributed lag approach. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 15–21. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10395>
- Sharew Denbel, F., Wassie Ayen, Y., & Adugna Regasa, T. (2016). The Relationship between Inflation, Money Supply and Economic Growth in Ethiopia: Co integration and Causality Analysis. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 6(1), 556–565. <https://www.ijsrp.org/research-paper-0116/ijsrp-p4987.pdf>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JRAK*, 7(2), 139–152. <http://www.ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/view/1361/1338>
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Journal of Management*, 13(3), 327–340.
- Stucka, T. (2004). The Effects of Exchange Rate Change on the Trade Balance in Croatia. *IMF Working Paper*, 1–29. <https://doi.org/10.18267/j.efaj.124>
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Unissula*, 2(1), 398–412.
- Sugiyono. (2000). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedua. Bandung: CV Alfabeta.
- Surepno, Agustina, A. M., & Naim, A. H. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Pertumbuhan Ekonomi, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index. *AKTSAR*, 2(2), 187–198. <https://journal.iainkudus.ac.id/index.php/aktsar/article/view/5932/pdf>
- Ting, H. L., Feng, S. C., Wen, T. W., & Lee, W. K. (2012). *Macroeconomic Determinants Of The Stock Market Return: The Case In Malaysia*. 1(May), 1–19.
- Usnan. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

- (ISSI). *Jurnal EKA CIDA*, 1(2), 42–54.
- Utomo, F. W. (2013). Pengaruh Inflasi dan Upah Terhadap Penangguran Di Indonesia Periode Tahun 1980-2010. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 1–22.
- Warsono. (2017). Indonesia Dalam Menghadapi Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). *Majalah Manajemen & Bisnis Ganesha*, 1(2), 114–133. <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203>
- Widarjono, Agus (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wijayanti, A. (2013). Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*.
- Yanuar, A. Y. (2013). Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 1(2), 1–16.
- Yazid, M. (2018). Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 38–45. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIEM/article/view/1381>