ANALISIS PENGARUH SBI, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2020.

SKRIPSI

Nama : Amalia Ana Rizki

Nomor Mahasiswa : 15313302

Program Studi : Ilmu Ekonomi

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2022

HALAMAN JUDUL

ANALISIS PENGARUH SBI, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2020.

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir

guna memperoleh gelar Sarjana jenjang strata 1

Program Studi Ilmu Ekonomi

Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama	: Amalia Ana Rizki
Nomor Mahasiswa	: 15313302
Program Studi	: Ilmu Ekonomi

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2022

PERNYATAAN BUKTI BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh - sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiat seperti dimaksud dalam pedoman penulisan skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan FBE UII. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 08 Desember 2022

Penulis,

Amalia Ana Rizki

15313302

PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH SBI, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2020.

Nama	: Amalia Ana Rizki
Nomor Mahasiswa	: 15313302
Program Studi	: Ilmu Ekonomi

Yogyakarta, 15 Desember 2022
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,

Heri Sudarsono, S.E., M.Ec.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH SBI, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2020

Disusun Oleh : **AMALIA ANA RIZKI**

Nomor Mahasiswa : **15313302**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: **Kamis, 15 Desember 2022**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Heri Sudarsono,,S.E., M.Ec. .....

Penguji : Mustika Noor Mifrahi,,S.E.I., M.E.K. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, SE., M.Si.,Ph.D.,CFrA.

Scanned with CamScanner

HALAMAN MOTTO

"Janganlah engkau bersedih, sesungguhnya Allah bersama kita."
(QS. At-Taubah : 40)

"Allah tidak membebani seseorang itu kecuali sesuai dengan kesanggupannya."
(QS. Al-Baqarah : 286)

PERSEMBAHAN

Sudah menjadi kewajiban bagi seorang mahasiswa untuk menyelesaikan tugas akhirnya berupa sebuah karya ilmiah (skripsi). Dengan atas izin Allah SWT Alhamdulillah skripsi ini berhasil diselesaikan oleh penulis dengan sungguh-sungguh guna memenuhi prasyarat kelulusan jenjang strata 1 Program Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Doa dan dukungan baik berupa moril maupun materil kepada kedua orang tua saya yang tiada henti-hentinya tercurahkan untuk sebuah kesuksesan buah hatinya. Tak ada kasih sayang yang melebihi kasih sayang dari orangtua kepada anaknya.

Terkhusus untuk para dosen, sahabat, rekan, dan seluruh pihak yang telah ikut andil dalam pengerjaan skripsi ini.

Semoga kita selalu dalam lindungan-Nya Amiin.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr., Wb.

Alhamdulillah, puja serta puji syukur yang senantiasa tercurahkan kehadirat Allah SWT. Tuhan semesra alam, karena-Nya lah terciptanya sebuah kehidupan yang kesemuanya hanyalah untuk beribadah kepada-Nya. Sholawat dan salam tak lupa kepada baginda agung Nabi Muhammad Shallallahu 'alaihi Wa Sallam. Beliaulah sang panutan, pembawa umat manusia dari zaman jahiliyah kezaman yang terang benderang ini. Skripsi dengan judul *"ANALISIS PENGARUH SBI, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2010-2020."* ini disusun sebagai bentuk dalam pengaplikasian antara materi dan teori yang telah didapatkan dibangku perkuliahan serta merupakan salah satu untuk syarat kelulusan mahasiswa sarjana atau strata satu (S1) di program studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Kelancaran dalam proses penyusunan skripsi ini tak lain karena adanya semangat, doa, serta dorongan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, melalui kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah Ta'ala yang selalu melimpahkan hidayah dan inayah-Nya.
2. Kedua Orang Tua dan Suami saya yang senantiasa mendoakan anaknya agar menjadi anak yang sholehah dan meraih kesusksesan, terutama dalam penulisan skripsi ini..
3. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika dan Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D.

selaku Rektor Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di perguruan tinggi ini.

4. Bapak Heri Sudarsono, S.E., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini.
5. Serta seluruh dosen dan civitas akademika Universitas Islam Indonesia, terkhusus di lingkungan Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Perlu disadari bahwa dari penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Namun penulis memohon maaf atas ketidak sempurnaan tersebut, karena sejatinya kesempurnaan hanya milik Allah SWT semata. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak.

Wassalamu'alaikum Wr., Wb.

Yogyakarta, 08 Desember 2022

Penyusun,

Ttd.

Amalia Ana Rizki

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Tujuan Penelitian 9
1.4 Manfaat Penelitian 9
1.5 Sistematika Penulisan 10
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI 12
2.1 Kajian Pustaka 12
2.2 Landasan Teori 13
2.2.1 Teori Investasi 13
2.2.2 Sertifikat Bank Indonesia 16
2.2.3 Inflasi 16
2.2.4 Nilai Tukar 18
2.2.5 Jumlah Uang Beredar 19
2.3 Hipotesis Penelitian 20
2.3.1 Pengaruh Variabel SBI Terhadap Jakarta Islamic index (JII) 20
2.3.2 Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) 21
2.3.3 Pengaruh Variabel Nilai Tukar Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) 22
2.3.4 Pengaruh Variabel Jumlah Uang Beredar Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) 23
2.4 Kerangka Pemikiran 24
BAB III METODE PENELITIAN 26
3.1 Jenis dan Sumber Data 26
3.2 Definisi Operasional Variabel 27
3.2.1 Variabel Dependen 27
3.2.1 Variabel Independen 27
3.3 Metode Analisis 29
3.3.1 Uji Stationer (Uji Akar Unit) 29

3.3.2 Uji Derajat Integrasi..... 30
3.3.3 Uji Kointegrasi..... 30
3.3.4 Uji Estimasi Metode VECM.....31
3.3.5 Uji Impulse Responsse Function..... 32
3.3.6 Uji Asumsi Klasik..... 32
3.3.7 Uji Heterokesdastisitas..... 33
3.3.8 Uji Autokorelasi..... 34
3.3.9 Uji Evaluasi Hasil.....34
BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN..... 36
4.1 Deskripsi Data Penelitian.....36
4.1.1 Jakarta Islamic Index.....36
4.1.2 Sertifikat Bank Indonesia..... 38
4.1.3 Inflasi.....39
4.1.4 Nilai Tukar.....40
4.1.5 Uang Beredar.....41
4.2 Analisis Data..... 42
4.2.1 Uji Stasioner (Unit Root Test).....42
4.2.2 Uji Penentuan Lag Optimum.....43
4.2.3 Uji Kointegrasi..... 44
4.2.4 Uji Estimasi Model VAR VECM.....45
4.2.5 Analisis IRF.....50
4.2.6 Asumsi Klasik.....61
4.3 Pembahasan.....64
4.3.1 Pengaruh SBI Terhadap JII.....64
4.3.2 Pengaruh Inflasi Terhadap JII.....64
4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap JII..... 65
4.3.4 Pengaruh Uang Beredar Terhadap JII..... 66
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....67
5.1 Kesimpulan.....67
5.2 Saran.....68

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Level IHSG 2010-2020..... 3

Tabel 2. Indeks JII, 2013-2017.....5

Gambar 4.1 Grafik Pergerakan Indeks JII 2010-2020..... 37

Gambar 4.2 Grafik Pergerakan Sertifikat Bank Indonesia 2010-2020..... 38

Gambar 4.3 Grafik Pergerakan Inflasi 2010-2020..... 39

Gambar 4.5 Grafik Pergerakan Uang Beredar 2010-2020..... 41

Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioner Data.....42

Tabel 4.2 Penentuan Panjang LAG Optimum.....43

Tabel 4.3 Hasil Uji Johansen's Cointegration Test.....44

Tabel 4.4 Nilai T-tabel yang diperoleh menggunakan tabel distribusi t..... 46

Tabel 4.5 Hasil Pengujian VECM Jangka Panjang.....46

Tabel 4.6 Hasil Pengujian VECM Jangka Pendek.....48

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Impulse Respons Function JII.....51

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Impulse Respons Function SBI.....53

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Inflasi.....55

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Nilai Tukar..... 57

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Uang Beredar..... 59

Tabel 4.12 Pengujian Heteroskedastisitas.....61

Tabel 4.13 Hasil Pengujian Autokorelasi.....63

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi khususnya Suku bunga SBI, Inflasi, Nilai tukar, dan Jumlah uang beredar terhadap kapitalisasi Jakarta Islamic Index pada periode 2010-2020 berdasarkan data bulanan. Jumlah observasi data yang dilakukan adalah 120 dimulai pada 1 januari 2010 hingga 31 desember 2020. Penelitian ini menggunakan *Vector Error Correction Model* sebagai alat uji utama. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh variabel suku bunga SBI terhadap JII adalah negatif dan signifikan. Pengaruh variabel inflasi terhadap JII adalah negatif dan signifikan. Pengaruh variabel nilai tukar terhadap JII adalah negatif dan signifikan. Sedangkan pengaruh variabel jumlah uang beredar terhadap JII adalah positif dan signifikan. Hasil penelitian yang didapatkan berkesesuaian dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya namun dengan metode uji yang berbeda.

Kata kunci : SBI, inflasi, Nilai tukar, Jumlah Uang Beredar

BAB I

PENDAHULUAN

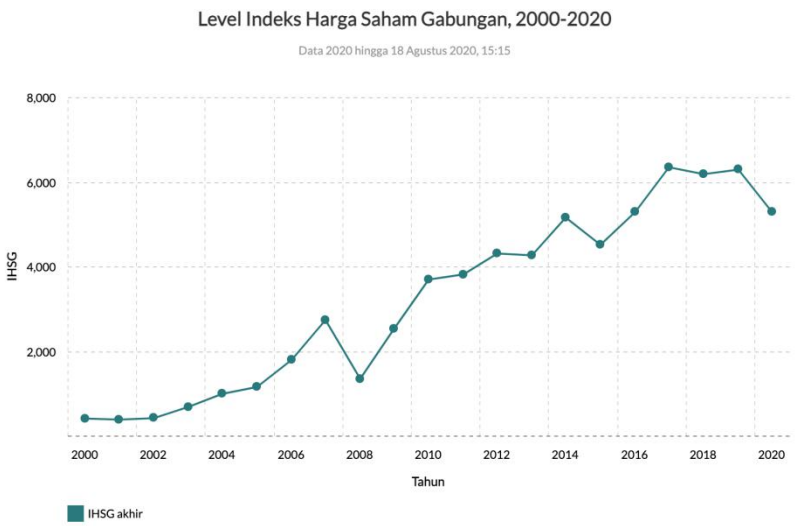
1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu indikator perekonomian yang dapat digunakan untuk meninjau perkembangan perekonomian pada suatu negara. Hal ini karena pasar modal adalah tempat kumpulan dari perusahaan-perusahaan yang berkapitalisasi besar dan sekaligus mencerminkan keadaan sektor riil negara tersebut. Di Indonesia, kondisi pasar modal dilihat dari aktivitas pergerakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyak analis menyatakan bahwa pergerakan IHSG dapat menjadi tolak ukur keadaan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Artinya ketika perekonomian suatu negara melambat, akan ditandai dengan meningkatnya inflasi, melemahnya nilai tukar, dan meningkatnya tingkat suku bunga merupakan sejumlah faktor-faktor yang juga menyebabkan buruknya kinerja pasar modal. Realitas ini terlihat dari pergerakan IHSG di BEI pada rentang periode 2010 sampai dengan pertengahan 2013. Ketika kondisi fundamental ekonomi di Indonesia mengalami pemulihan, maka IHSG juga mengalami peningkatan. Hal ini ditunjukkan dari kecenderungan meningkatnya IHSG pada bulan Januari 2010 hingga bulan Juli 2013. Bahkan pada bulan Juli 2013, tercatat indeks IHSG mencapai level 4478,64 yang capaian level tertinggi selama 10 tahun terakhir.

Selain itu, pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi atau efisiensi alokasi dana dari pihak yang memiliki

kelebihan dana sebagai kepada perusahaan yang ada dalam daftar pasar modal. Selain itu pasar modal juga memiliki fungsi keuangan yaitu memperoleh kompensasi. Kompensasi atau timbal balik bagi pemilik dana (Mardiyanti dan Rosalina, 2013). Utami dan Herlambang (2016) mengemukakan bahwa sektor syariah menjadi salah satu sektor favorit dalam berinvestasi. Ini merupakan pertanda positif dan peluang besar bagi Indonesia karena unggul dalam jumlah populasi muslim di dunia (Afendi, 2017). Oleh karena itu, ia menawarkan banyak pilihan produk investasi bagi investor sesuai dengan preferensi masing-masing.

Pasar modal erat kaitannya dengan Indeks harga saham atau IHSG. IHSG adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Pergerakan nilai indeks berarti merefleksikan pergerakan situasi pasar yang terjadi. Apabila tren pasar positif atau terjadi transaksi yang aktif, akan ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Kondisi lesu tidak disukai para investor karena dengan penurunan indeks harga saham akan menurunkan keuntungan perusahaan (Tesa, 2012).



Tabel 1. Level IHSG 2010-2020

Di Indonesia selain terdapat IHSG juga terdapat dua indeks saham syariah, yaitu JII dan ISSI. JII merupakan indeks yang konstituennya hanya terdiri dari 30 saham syariah terlikuid. Adapun ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia dan lolos proses seleksi Daftar Efek Syariah (DES) (Sudarsono, 2008).

Fungsi indeks di dalam pasar modal menurut Shodiq dan Setiawan (2015) yaitu, sebagai indikator trend pergerakan saham, indikator tingkat keuntungan perdagangan saham, tolak ukur atau *benchmark* performa dari suatu portofolio, dan memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Sejarah awal mula saham syariah pada pasar modal Indonesia dimulai dengan dibuatnya Indeks Syariah atau Jakarta Islamic Index (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Hal ini didukung dengan disahkannya fatwa DSN-MUI tentang pasar modal syariah yaitu fatwa No. 05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham serta diperkuat lagi pada tahun 2003 dengan fatwa No. 40 tahun 2003 tentang Pasar

Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Jakarta Islamic Index adalah kumpulan saham yang memenuhi kriteria investasi syariah di dalam pasar modal Indonesia. BEI melakukan pengecekan terhadap JII setiap 6 bulan sekali, yang disesuaikan dengan DES oleh Bapepam & LK. JII menjadi jawaban atas preferensi investor yang condong untuk berinvestasi sesuai prinsip syariah. Maka dari itu JII adalah tempat bagi investor yang tidak ingin mengalokasikan dana investasinya bercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII juga menjadi acuan dalam memilih portofolio saham investasi syariah (Rahmi dan Irfan dalam Shidiq dan Setiawan, 2015).

Jika merujuk pada sejarah, negara yang menginisiasi meluncurkan indeks syariah dan equity fund seperti reksadana adalah negara Amerika Serikat. Amerika Serikat menandainya dengan peluncuran *The North American Islamic Trust* sebagai *equity fund* pertama di dunia pada tahun 1986 oleh The Amana Fund. Kemudian pada bulan Februari 1999, Dow Jones menyusul dengan mengeluarkan indeks pasar syariah yaitu *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI). Ini merupakan bagian dari kelompok *Dow Jones Global Index*. Maka menurut sejarah, Amerika Serikat adalah yang pertama kali menginisiasi kegiatan pasar modal syariah di dunia (Huda dan Nasution, 2008). Selain itu, ini juga menjadi bukti bahwa konsep ekonomi syariah berlaku universal dan diterima oleh berbagai kalangan.

Menurut BEI, besaran kapitalisasi pasar modal syariah Indonesia mencapai 480 miliar dollar AS. Hal ini sebanding dengan dua kali lipat

dibandingkan dengan Dubai yaitu sebesar 213 miliar dollar AS. Selain itu, hal ini didukung dengan jumlah populasi penduduk Indonesia yang mencapai 261,115 juta jiwa dan sebanyak 87 persen Di antaranya beragama Islam dan 65 persen berada pada usia produktif. Adapun negara lain seperti Turki hanya memiliki populasi 79,512 juta jiwa, Inggris sebanyak 65,637 juta jiwa, Arab Saudi 32,27 jiwa, malaysia 31,19 jiwa dan Uni Emirat Arab yang hanya 9,27 juta jiwa.

Maka dari itu, tren pasar modal syariah di Indonesia diproyeksikan berkembang pesat di kemudian hari. Proyeksi tersebut dilihat berdasarkan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mencapai 28,1 persen periode Juni 2016 sampai Juni 2017 dibandingkan dengan Indeks DJIM sebesar 16,4 persen, FTSE Global Syariah 15,8 persen dan MSCI World Islamic sebesar 13,1 persen.

Dapat dilihat dari tabel 2 bahwa indeks JII cukup berfluktuasi. Begitu juga kapitalisasi yang menurun dari tahun 2014 sebesar 194.453 (miliar menjadi 173.729 (miliar) pada tahun 2015.

Indikator	2013	2014	2015	2016	2017
Indeks JII	585,11	691,03	599,44	694,13	759,07
Kapitalisasi Pasar JII (M)	167.209	194.453	173.729	204.107	228.801
% Kapitalisasi (M)	65,37	76,02	66,79	63,89	61,76

Tabel 2. Indeks JII, 2013-2017

Kemudian pada tahun 2017 terjadi peningkatan menjadi 228.801 miliar. Meskipun begitu, kenaikan kapitalisasi pasar dari tahun 2015 sampai tahun 2017 tidak diikuti dengan persentase pada kapitalisasi tersebut. Hal ini bisa dilihat pada

tahun 2015 sebesar 66,79 persen kemudian pada tahun 2017 menjadi 61,76 persen.

Adapun beberapa faktor penting yang dinilai menjadi pengaruh pada Jakarta Islamic Index adalah sertifikat bank indonesia (SBI), sertifikat bank indonesia syariah (SBIS), inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar. Menurut teori, faktor - faktor tersebut erat dengan pergerakan Makro Ekonomi di Indonesia sehingga memengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi saham di Indonesia.

Faktor makro ekonomi pertama yang memengaruhi JII adalah Sertifikat Bank Indonesia. Menurut Bank Indonesia, SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pernyataan atas utang berjangka pendek. SBI merupakan instrumen yang digunakan oleh Bank Indonesia dengan tujuan agar melindungi nilai tukar rupiah dari ketidakstabilan. Secara teknis, ketika Bank Indonesia menjual SBI, maka secara tidak langsung dapat menyerap peredaran uang di masyarakat. Sehingga instrumen ini dikeluarkan sebagai alat untuk mengendalikan jumlah uang beredar yang berakibat pada penekanan laju inflasi. Secara mekanisme, SBI dapat dibeli warga negara Indonesia maupun warga negara asing. Namun, perbankan merupakan sasaran utama Bank Indonesia dalam menjual SBI dibanding warga sipil. Meskipun warga sipil memang masih bisa membeli SBI melalui perantaraan pialang atau *broker* yang sudah ditunjuk.

Faktor makro ekonomi kedua yang memengaruhi pergerakan indeks JII

adalah SBIS. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor :10/11/Pbi/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Instrumen SBIS merupakan salah satu cara dalam operasi pasar terbuka pada kebijakan moneter untuk mengendalikan peredaran uang di masyarakat sesuai dengan prinsip syariah. Selain itu, SBIS merupakan alternatif instrumen dari Sertifikat Bank Indonesia berdasarkan prinsip syariah

Selanjutnya, faktor makro ekonomi ketiga yang memengaruhi indeks JII adalah tingkat inflasi. Menurut Pasaribu & Kowanda (2014) Inflasi merupakan naiknya harga-harga barang secara umum yang memengaruhi daya beli individu, perusahaan dan pemerintah. Terjadinya kenaikan harga pada inflasi tidak hanya pada satu atau dua jenis barang saja dan bukan disebabkan oleh suatu periode waktu tertentu. Maka kenaikan suatu barang tertentu bukan merupakan inflasi yang dimaksud, kecuali kenaikan harga suatu barang ikut berdampak kenaikan pada harga barang lainnya secara meluas. Selain itu, apabila kenaikan harga suatu barang secara musiman tidaklah dikatakan inflasi.

Selain itu, faktor makro ekonomi keempat yang memengaruhi JII adalah nilai tukar suatu negara. Nilai tukar adalah bobot mata uang suatu negara ketika bertransaksi dengan mata uang negara lain. Pokok persoalan terhadap nilai tukar adalah seberapa kuat nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Fluktuasi nilai tukar secara ekstrim (over fluctuation) menjadi ancaman serius bagi neraca keuangan operasional pelaku usaha. Hal ini dikarenakan kepastian dan kestabilan di dalam

dunia usaha sangat diperlukan agar tercipta ekosistem bisnis yang berkepanjangan dan menguntungkan. Suatu nilai tukar dapat dikatakan mengalami penguatan nilai atau apresiasi apabila bobot mata uang suatu negara lebih kuat dibandingkan dengan mata uang negara lain dan dikatakan depresiasi jika bobot nilai mata uangnya menurun relatif terhadap mata uang negara lain

Faktor makro ekonomi berikutnya dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar. Jumlah uang beredar merupakan akumulasi jumlah uang tunai yang ada di masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit sering disebut dengan *narrow money*. *Narrow money* terdiri dari dua jenis yaitu uang karta dan uang giral. Uang kartal adalah jenis uang kertas dan logam yang dicetak oleh Bank Indonesia sebagai mata uang yang sah. Sedangkan, uang giral adalah jumlah saldo yang tertera pada rekening masyarakat di bank umum.

Dari latar belakang yang telah dipaparkan di atas, penulis berniat untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh faktor-faktor makro ekonomi di atas melalui penelitian yang berjudul: *"Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2010-2020"*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini kaitannya dengan Jakarta Islamic Index:

1. Apakah Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh terhadap Jakarta

Islamic Index?

2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index?
3. Apakah Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index?
4. Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia terhadap Jakarta Islamic Index.
2. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index.
3. Untuk menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Jakarta Islamic Index.
4. Untuk menganalisis pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Jakarta Islamic Index.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Untuk Bahan Studi Tambahan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis, khususnya Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Islam Indonesia.
2. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan perbandingan untuk

penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Sebagai aplikasi dari teori-teori yang telah penulis peroleh selama di bangku kuliah.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merujuk kepada pedoman penulisan skripsi resmi sebagai metode utama dalam melakukan penelitian ini, yaitu:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab 1 tentang pendahuluan menggambarkan letak permasalahan dari isu penelitian yang diangkat sekaligus menjabarkan variabel penelitian beserta hipotesis yang digunakan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab II menjelaskan tentang sumber literatur yang digunakan dalam melakukan penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab III terkait metode penelitian menerangkan tentang jenis dan sumber data yang digunakan, metode uji penelitian yang digunakan, dan hipotesis penelitian.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV menjelaskan dengan rinci hasil penelitian setelah dilakukan uji statistik dan ekonometrika. Hasil uji akan mengacu dengan hipotesis yang telah dibuat.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab terakhir berisikan tentang hasil akhir beserta kesimpulan yang didapatkan setelah melalui uji penelitian sekaligus memaparkan saran untuk beberapa pihak.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

Kumar & Sahu (2017) yang telah melakukan penelitian terkait hubungan variabel makro ekonomi dengan indikator saham syariah khususnya di negara India yang secara demografi mayoritas penduduknya beragama non muslim. Penulis menggunakan data bulanan pada januari 2016 hingga juli 2017 yang diambil dari *Dow Jones Islamic Market Index*. Adapun variabel yang diteliti meliputi inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga yang memberikan hasil bahwa seluruh variabel makro ekonomi tersebut berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks *Dow Jones Islamic Market Index*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Afendi pada tahun 2017 yang berjudul pengaruh variabel makro ekonomi Indonesia terhadap pergerakan saham JII pada tahun 2012 sampai dengan 2016 menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII. Sedangkan hasil sebaliknya ditunjukkan oleh variabel nilai tukar, harga emas, dan tingkat suku bunga dengan tidak mempunyai pengaruh terhadap saham JII.

Utoyo dan Ridwan pada tahun 2016 meneliti tentang hubungan variabel makro ekonomi terhadap pergerakan saham JII. Merujuk pada penelitian tersebut menunjukkan tidak adanya pengaruh pada variabel inflasi dan SBI. Adapun variabel kurs dan harga emas memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Rusbariandi (2012) juga melakukan penelitian tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index yang melibatkan beberapa variabel makroekonomi yang telah disebutkan diatas. Periode pengamatan dilakukan oleh penulis pada bulan Januari 2005 sampai dengan Maret 2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap JII sedangkan harga emas dunia tidak.

Adib (2009) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kurs, inflasi, suku bunga domestik, dan suku bunga luar negeri terhadap JII dan IHSG pada rentang periode 2005 sampai dengan 2007. Hasil penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan variabel suku bunga luar negeri menunjukkan pengaruh positif dan signifikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Investasi

Investasi adalah kegiatan mengalokasikan dana kepada perusahaan yang bergerak di sektor tertentu. Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara sesuai dengan preferensi individu. Salah satu cara investasi yang paling populer adalah mengalokasikan dana dalam bentuk saham. Investor mengalokasikan dana dengan cara membeli saham suatu perusahaan yang diminati untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan investasi yang bisa didapatkan terbagi menjadi dua bentuk yakni keuntungan dalam bentuk dividen atau selisih dari harga jual

dengan harga beli saham (*capital gain)*.

Menurut Sunariyah (2003) Investasi suatu kegiatan mengalokasikan modal ke beberapa aktiva yang dimiliki dalam jangka panjang dengan mengharapkan keuntungan. Pendapat lain menurut Taswan dan Soliha (2012) mengatakan bahwa investasi dapat dilakukan oleh individu maupun lembaga. Investasi yang dilakukan oleh perorangan atau lembaga dapat dialokasikan ke pasar uang, pasar modal, atau melalui penyaluran kredit untuk masyarakat.

Berikut ini adalah beberapa kemungkinan risiko berinvestasi menurut Iman (2008) yaitu:

1. Risiko Bisnis (Business Risk)

   Risiko ini dapat disebut juga dengan risiko keuangan. Risiko ini dapat terjadi sebagai bentuk kegagalan memberikan bunga kepada para pihak yang membeli instrumen investasi tersebut. Risiko ini dapat diminimalisir dengan melakukan analisis secara mendalam terkait keadaan keuangan dan operasional perusahaan. Sehingga diharapkan investor memiliki pertimbangan sebelum mengambil risiko investasi.

2. Risiko Daya Beli (Purchasing Power Risk)

   Risiko daya beli terjadi ketika uang sebagai alat transaksi pembayaran mengalami penurunan nilai karena disebabkan inflasi. Beberapa instrumen investasi yang rentan terkena risiko daya beli adalah tabungan, asuransi, dan deposito.

3. Risiko Bunga (Interest Rate Risk)

Ketika berinvestasi maka dihadapkan dengan resiko naiknya suku bunga acuan yang menyebabkan turunnya harga pada surat utang. Maka naiknya suku bunga akan membuat harga pada surat utang jangka panjang turun drastis karena *cost of debt* yang juga meningkat namun tidak berlaku pada jangka pendek.

4. Risiko Pasar (Market Risk)

Merupakan sebuah risiko yang terjadi ketika bursa investasi terjadi *extraordinary condition* di mana para investor secara akumulatif menarik dana dari bursa karena alasan tertentu. Di antara sebabnya adalah investor tidak melihat adanya potensi keuntungan yang bakal didapatkan melalui skema investasi yang dijalankan.

Investasi dalam arti luas menurut pendapat Sunariyah (2006) adalah :

1. Investasi Aktiva Riil

Investasi dalam bentuk aktiva riil mengacu pada wujud fisik atas investasi yang dilakukan seperti emas, perak, intan, atau properti.

2. Investasi Surat Berharga

Investasi dalam bentuk surat berharga yang menyatakan atas kepemilikan aset riil yang diterbitkan oleh lembaga resmi pemerintah. Aktiva ini dapat dimiliki dengan berbagai cara :

a) Investasi Secara Langsung

Investasi cara ini dilakukan secara langsung oleh pihak investor melalui lembaga resmi yang sah menurut perundang-undangan. Investasi ini dapat dilakukan kepada daftar saham perusahaan yang telah terdaftar di bursa.

b) Investasi Tidak Langsung (Indirect Investment)

Secara teknis investasi ini dilakukan dengan memperjualbelikan kembali surat-surat berharga yang dimiliki melalui perantara pihak ketiga.

2.2.2 Sertifikat Bank Indonesia

Bank Indonesia memiliki instrumen untuk mengendalikan peredaran uang melalui penerbitan Sertifikat Bank Indonesia dengan suku bunga sebagai imbalan. Instrumen ini berstatus sebagai utang berjangka yang bisa diperjualbelikan kepada perorangan maupun lembaga keuangan.

Suku bunga sertifikat bank indonesia dijadikan acuan bagi perbankan dalam menentukan suku bunga pinjam dan simpan. Penerbitan SBI bertujuan untuk mengatur peredaran jumlah uang yang ada di masyarakat dengan harapan dapat memengaruhi pergerakan inflasi. Dalam arti lain, ketika inflasi terlalu tinggi dan lama maka nilai mata uang rupiah dapat melemah. Selain itu sistem pembagian keuntungan instrumen ini berupa diskonto.

2.2.3 Inflasi

Penjelasan yang dikemukakan oleh Sukirno pada tahun 2013

menerangkan bahwa inflasi didefinisikan sebagai naiknya harga barang secara umum dan meluas. Pendapat lain juga disampaikan oleh Karya dan Syamsuddin pada tahun 2016 tentang pengertian Inflasi. Mereka mengatakan bahwa suatu perekonomian dapat dikatakan inflasi apabila terjadi kenaikan harga barang secara menyeluruh dan terus menerus. Menurut Bank Indonesia (2017), secara ringkas inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan terjadi terus menerus. Namun, apabila kenaikan harga hanya pada satu dua barang saja tidak dapat dikatakan inflasi kecuali memengaruhi harga barang lainnya untuk meningkat. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Besarnya inflasi dapat memengaruhi harga saham karena pengaruh pada naiknya harga berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam mencetak laba (Ardana, 2016).

Menurut Karya & Syamsuddin (2016), inflasi dipengaruhi oleh dua faktor penting yaitu:

1. Inflasi Tarikan Permintaan (Demand Inflation)

Inflasi ini terjadi ketika tingkat likuiditas yang beredar di pasar meningkat drastis sehingga berdampak pada naiknya permintaan terhadap barang dan harga. Bertambahnya tingkat likuiditas akan berdampak pada peningkatan permintaan barang sehingga berdampak pada naiknya permintaan faktor produksi. Meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi itu kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Sehingga, inflasi ini terjadi karena suatu permintaan barang meningkat drastis setelah adanya lonjakan kenaikan likuiditas yang beredar di pasar.

2. Inflasi Desakan Biaya (Cost Push Inflation)

Hal itu terjadi sebagai akibat dari kekurangan produksi adanya hambatan distribusi. Hal ini bisa terjadi walaupun tidak ada kenaikan permintaan secara signifikan oleh pasar. Permasalahan distribusi yang tidak lancar karena suatu faktor akan berdampak kepada kenaikan harga. Hal ini sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran. Penyebab terjadinya masalah pada distribusi diantaranya adalah karena faktor alam, peperangan, ketidakstabilan politik, miniminya infrastruktur dan lain sebagainya.

2.2.4 Nilai Tukar

Sukirno dalam penelitiannya tahun 2013 menjelaskan tentang nilai tukar yang berarti bobot nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Selain itu Karya dan Syamsuddin pada tahun 2016 menjelaskan tentang nilai tukar yakni besaran nilai yang diperlukan untuk mendapatkan 1 unit valuta asing. Menurut Mardiyati & Rosalina (2013), nilai tukar mata uang atau sering disebut kurs adalah besaran harga mata uang terhadap mata uang yang lain. Nilai tukar atau kurs juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2013).

Menurut (Karya & Syamsuddin, 2016), nilai tukar atau kurs pada valuta asing terikat kuat dengan keadaan neraca pembayaran suatu negara. Neraca pembayaran defisit suatu negara akan melemahkan mata uang domestik. Hal ini

karena perbandingan mata uang domestik yang lebih sedikit dibandingkan mata uang asing. Menurut Darmadji (2006), terdapat dua pendekatan guna menghitung nilai tukar mata uang yakni pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Pendekatan moneter dalam menghitung nilai tukar mata uang yakni memberikan bobot mata uang dengan satuan harga. Dengan demikian, terjadilah peristiwa jual beli mata uang domestik dengan mata uang asing dasar permintaan dan penawaran.

Pada praktik investasi yang marak dilakukan oleh para investor asing, terdapat peluang keuntungan investasi melalui dua hal yaitu saham dan valas. Artinya para investor memiliki risiko rugi atau peluang untung atas investasinya sangat dipengaruhi oleh kurs negara tersebut. Para investor akan mendapatkan dividen atas saham yang mereka miliki setelah di konversi ke dalam mata uang negara asal. Apabila nilai mata uang negara asal lebih kuat dibandingkan mata uang domestik, keuntungan yang didapat akan lebih besar dibanding keuntungan yang didapat oleh investor domestik negara tempat ia menginvestasikan modal dan berlaku sebaliknya (Rachmawati & Laila, 2015).

2.2.5 Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah peredaran keseluruhan uang yang ada di masyarakat dalam suatu perekonomian. Dalam hal ini hanya berlaku pada uang yang beredar di masyarakat secara tunai. Sedangkan uang yang terhitung dalam rekening bank tidak termasuk (Rahardja & Manurung, 2008).

Uang beredar yang meliputi jenis uang kertas dan logam dan uang giral termasuk dalam uang beredar jenis M2. Sedangkan untuk uang kuasi dan surat berharga yang temasuk dalam produk perbankan atau sektor swasta adalah jenis M1. Menurut Samsul (2006), penulis melakukan penelitian yang hasilnya adalah naiknya jumlah uang beredar akan meningkatkan tingkat suku bunga dan turunnya Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya, apabila jumlah uang beredar menurun, maka pergerakan tingkat suku bunga akan menurun dan naiknya Indeks Harga Saham Gabungan.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Variabel SBI Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

Pengaruh suku bunga SBI terhadap JII merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang diperhitungkan. Hal ini dikarenakan suku bunga SBI memengaruhi variabel makro ekonomi yang lain ketika terjadi perubahan. Sebagai contoh yakni suku bunga SBI menjadi salah satu tolak ukur penentuan suku bunga deposito perbankan. Dengan demikian, penetapan suku bunga SBI yang tinggi akan berdampak terhadap instrumen investasi yang lain seperti saham. Saham akan terpengaruh negatif apabila suku bunga mengalami peningkatan dengan beralihnya pilihan instrumen investasi yang dilakukan oleh investor. (Tandelilin, 2010).

Penelitian yang berlawanan dilakukan oleh Amin pada tahun 2012 dengan periode penelitian yang melalui masa krisis keuangan 2008. Sehingga

terjadi anomali pada kondisi bursa saham yang mengakibatkan suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap JII. Hal ini dikarenakan pada tahun 2008 telah terjadi krisis di Amerika Serikat yang membuat hukum ceteris paribus tertolak. Dampak krisis keuangan tersebut sampai pengaruhnya hingga ke bursa saham Indonesia.

Merujuk pada penjelasan diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Variabel Independen suku bunga SBI akan mempengaruhi secara negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

2.3.2 Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Inflasi adalah salah satu bagian variabel makro ekonomi yang memengaruhi pergerakan JII. Terjadinya inflasi ditandai dengan kenaikan harga-harga secara umum yang memengaruhi aktivitas perekonomian secara meluas salah satunya investasi. Penelitian yang dilakukan tahun 2015 oleh Rachmawati dan Laila menjelaskan secara teori bahwa inflasi sangat dihindari bagi para pelaku investasi karena apabila terjadi peningkatan harga-harga barang atau inflasi merupakan salah satu sinyal negatif para investor modal.

Menurut Utoyo & Riduwan (2016), keadaan inflasi akan mendorong pemilik modal untuk mengurungkan minatnya dalam berinvestasi. Lebih jauh lagi, pada keadaan inflasi yang sangat tinggi atau hiperinflasi akan memunculkan

ketakutan dari para investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mencetak laba perusahaan. Rusbariandi & Herawati (2012) meneliti tentang hubungan antara variabel makro ekonomi dengan JII. Penulis melakukan penelitian atas faktor-faktor risiko sistematis dalam makro ekonomi sehingga tidak dapat dihindari bagi para pelaku investasi. Berdasarkan penelitian tersebut menerangkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap JII.

Merujuk pada penjelasan diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Variabel Independen Inflasi akan mempengaruhi secara negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

2.3.3 Pengaruh Variabel Nilai Tukar Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Nilai tukar merupakan salah satu indikator variabel makro ekonomi yang erat kaitannya dengan investasi. Salah satu teori nilai tukar yang populer adalah teori sinyal yang menjelaskan bahwa kurs mengalami fluktuasi merupakan sinyal dalam perekonomian yang memengaruhi perilaku para pemilik modal yang akan berinvestasi. Selain itu menurut teori perubahan, melemahnya kurs dalam suatu negara akan berpengaruh negatif terhadap pergerakan saham (Nugroho, 2008).

Lebih jauh lagi, kurs memiliki pengaruh negatif terhadap saham suatu perusahaan jika perusahaan yang dipilih melakukan aktivitas impor dari negara asing. Sehingga perusahaan akan mengalami kerugian karena perusahaan akan

membeli nilai tukar yang lebih mahal (Kumar & Sahu, 2018). Selain itu, apabila perusahaan memiliki kewajiban utang dengan mata uang dolar sedangkan rupiah pada saat itu mengalami depresiasi, maka perusahaan akan membayarkan utang dengan nominal yang lebih banyak dari sebelumnya karena nilai mata uang dolar yang lebih mahal (Suciningtyas & Khoiroh, 2015). Dengan demikian berpengaruh terhadap naiknya beban biaya dan berkurangnya laba perusahaan, akibatnya para investor akan menjual saham yang ada di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami penurunan.

Afendi pada tahun 2017 melakukan penelitian terkait dengan beberapa variabel makro ekonomi untuk mencari tahu hubungannya dengan IHSG pada tahun 2012-2016. memberikan hasil bahwa nilai tukar memengaruhi IHSG secara negatif dan signifikan. Di dalam penelitian lain diterangkan bahwa variabel inflasi, suku bunga luar negeri, suku bunga domestik berdampak negatif dan signifikan terhadap variabel JII sama halnya dengan nilai tukar (Adib, 2009).

Merujuk pada penjelasan diatas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Variabel Independen nilai tukar akan mempengaruhi secara negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

2.3.4 Pengaruh Variabel Jumlah Uang Beredar Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Salah satu variabel makro ekonomi yang erat dengan aktivitas

perekonomian masyarakat adalah jumlah uang beredar. Jika dilihat secara teoritis jumlah uang beredar akan berpengaruh positif terhadap perekonomian suatu negara apabila mengalami kenaikan (Nugroho, 2008). Penelitian serupa dilakukan oleh Kumar dan Sahu pada tahun 2017 yang menerangkan bahwa variabel jumlah uang yang beredar akan meningkatkan daya beli masyarakat akibat aktivitas perekonomian yang terstimulus. Sehingga perusahaan mampu mencetak laba lebih banyak dan berakibat naiknya harga saham perusahaan tersebut atau berpengaruh positif.

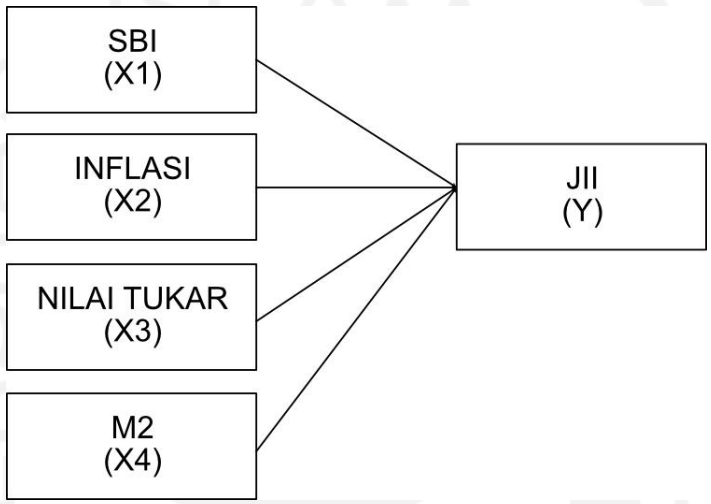
Merujuk pada penjelasan diatas maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Variabel Independen jumlah uang beredar akan mempengaruhi secara negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

2.4 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini difokuskan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap perkembangan Jakarta Islamic Index di Indonesia. Adapun variabel makroekonomi yang akan dianalisis antara lain : Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), Inflasi, Nilai tukar Rupiah (Kurs), Jumlah uang beredar (M2)

Model konseptual yang didasarkan pada tinjauan pustaka, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian yang penulis lakukan menggunakan metode kuantitatif dan sumber data sekunder. Menurut Chandarin (2017) mengenai metode penelitian kuantitatif adalah cara melakukan penelitian melalui perhitungan matematis variabel yang akan diteliti. Adapun sumber data diambil melalui sumber data sekunder yang bersumber dari pemerintah ataupun swasta secara online. Berikut adalah data sekunder yang digunakan oleh penulis:

a) Variabel dependen bebas yakni indeks kapitalisasi Jakarta Islamic Index berdasarkan data bulanan dengan periode 1 januari 2010 – 31 desember 2020. Indeks kapitalisasi JII didapatkan penulis dari situs resmi laporan bulanan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

b) Variabel terikat yang penulis gunakan adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, inflas, nilai tukar dan jumlah uang beredar. Data tersebut diambil dalam rentang bulanan selama periode januari 2010 – Desember 2020. Semua data yang penulis gunakan sebagai variabel terikat bersumber dari Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan Bank Indonesia (www.bi.go.id)

Selain itu, penulis juga melakukan pengumpulan literatur ilmiah sebagai referensi dalam penelitian ini. Pengumpulan literatur ilmiah yang penulis lakukan dengan penelusuran dari berbagai karya ilmiah untuk rujukan dalam penulisan.

Hal ini untuk membantu penulis menentukan arah penelitian yang akan ditentukan.

3.2 Definisi Operasional Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) (Y). Variabel JII adalah kumpulan 30 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar yang terdaftar dalam *Indonesia Sharia Stock Index* dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Secara mekanisme perhitungan kapitalisasi, dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia secara berkala. Adapun sumber data bulanan JII yang kami gunakan bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2.1 Variabel Independen

Variabel independen yang penulis gunakan adalah:

a) Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (X1)

Variabel suku bunga SBI secara absolut ditentukan oleh Bank Indonesia. Penentuan suku bunga SBI dalam rangka mengkondisikan perekonomian suatu negara agar terus terkendali (Utoyo & Ridwan, 2016). Data penelitian diambil dari sumber resmi Bank Indonesia dengan mengacu pada laporan data bulanan dalam skala persentase.

b) Inflasi (X2)

Inflasi menurut Suciningtyas & Khoiroh (2015) yaitu adanya peristiwa naiknya harga-harga barang secara umum dalam suatu perekonomian. Adapun sumber data penelitian ini diambil melalui situs resmi Badan Pusat Statistik dengan skala persentase.

c) Nilai Tukar (X3)

Nilai tukar suatu mata uang terikat dengan nilai mata uang lainnya. Pada penelitian ini penulis menggunakan sumber data yang berasal dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go). Data yang diambil adalah data bulanan mengacu pada kurs JISDOR rupiah terhadap dollar AS.

d) Jumlah Uang Beredar (X4)

Menurut Nugroho (2008) menjelaskan bahwa jumlah uang beredar adalah akumulasi semua jenis uang yang beredar di masyarakat kecuali yang berada di dalam perbankan. Jumlah uang beredar berarti memperhitungkan volume peredaran uang pada periode tertentu. Di dalam penelitian ini penulis mendapatkan data melalui website bank Indonesia dengan mengambil data bulanan.

3.3 Metode Analisis

3.3.1 Uji Stationer (Uji Akar Unit)

Di dalam penelitian yang menggunakan analisis ekonometrika sangat banyak data time series yang digunakan. Penggunaan data time series sering menjumpai keadaan autokorelasi data sehingga menyebabkan keadaan non stasioner. Oleh karena itu, sebuah syarat apabila hendak menggunakan data time series pada penelitian diharuskan dalam keadaan stasioner. Apabila penelitian yang dilakukan menggunakan data non stasioner maka muncul sifat autokorelasi atau heteroskedastisitas. Kedua sifat tersebut berdampak pada hasil uji regresi yang tidak sesuai kaidah ekonometrika sehingga menghasilkan regresi lancung atau *spurious regression*. Adanya regresi lancung akan berdampak pada kerancuan hasil penelitian.

Metode yang digunakan untuk memastikan stasioneritas data dengan melakukan uji akar unit atau *unit root test*. Metode pengujian uji akar unit yang populer adalah dengan uji *Augmented* Dickey-Fuller (ADF) dan uji Phillips-Perron. Hipotesis null kedua metode uji tersebut adalah adanya keberadaan akar unit. Adapun data yang bersifat bebas, tidak terdorong faktor tren, tidak berpola, dan tidak terpengaruh fluktuasi periodik adalah ciri data yang stasioner.

Untuk memudahkan pengertian mengenai unit root, dapat dijelaskan dengan model sebagai berikut:

$$\mathbf{Yt = \beta Yt\text{-}1 + ut}$$

Jika koefisien Yt-1 (β) =1 yaitu hipotesis null diterima, artinya bersifat

non stasioner. Setelah itu dilanjutkan dengan uji *first difference* untuk memastikan tingkat stasioner data. Hasil uji *first difference* akan memperoleh :

Nilai koefisien β menjadi 0. Sehingga berarti menolaknya hipotesis null dan model telah menunjukkan keadaan data yang stasioner. Hipotesis yang digunakan pada pengujian Augmented Dickey-Fuller yaitu:

- H0 diterima jika β > statistik Dickey-Fuller artinya Yt tidak stasioner.
- H0 ditolak jika β < statistik Dickey-Fuller artinya Yt stasioner.

3.3.2 Uji Derajat Integrasi

Uji derajat integrasi dilakukan dengan melakukan transformasi data non stasioner agar menjadi data stasioner. Dalam hal ini untuk mengubah data non stasioner menjadi stasioner dengan menggunakan proses diferensiasi data

3.3.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah uji pertama yang dilakukan sebelum melakukan uji lainnya pada sebuah data. Tujuan dilakukannya uji kointegrasi agar memastikan hubungan yang terjadi pada variabel dependen dengan variabel independen hingga jangka panjang. Hal ini untuk mencegah terjadinya regresi lancung pada hasil penelitian. Regresi lancung kemungkinan terjadi apabila

koefisien determinasi cukup tinggi tetapi tidak memiliki makna hubungan antar variabel melainkan menggambarkan adanya pola tren pada data (Widarjono, 2013).

Hipotesis pada penelitian kali ini yaitu Hipotesis null menunjukkan tidak adanya hubungan jangka panjang sedangkan hipotesis alternatif menunjukkan hubungan jangka panjang antar variabel bebas dan terikat.

3.3.4 Uji Estimasi Metode VECM

Penelitian ini menggunakan data non stasioner sehingga salah satu metode yang sesuai adalah adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Metode ini digunakan pada model *Vector Autoregression* pada keadaan non stasioner di tingkat level. Dalam arti lain, VECM digunakan ketika data time series tidak stasioner pada tingkat level namun stasioner pada tingkat setelahnya. Penggunaan metode VECM memiliki data yang non stasioner namun terkointegrasi sehingga sering disebut bentuk VAR yang terestriksi. VECM bekerja dengan merestriksi hubungan variabel endogen jangka panjang agar konvergen ke dalam hubungan kointegrasinya. Namun tetap membiarkan keberadaan dinamisasi hubungan variabel pada jangka pendek. Metode VECM (Vector Error Correction Model) pertama kali dipopulerkan oleh Engle-Granger (1987) untuk mengoreksi disequilibrium jangka pendek terhadap jangka panjangnya. VECM merupakan salah satu model analisis ekonometrika yang digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek salah satu variabel

terhadap jangka panjangnya akibat adanya shock yang permanen (Kostov dan Lingard, 2000).

3.3.5 Uji Impulse Responsse Function

Analisis *Impulse Responsse Function atau* IRF adalah metode untuk mengetahui apabila terjadi guncangan variabel tertentu menimbulkan Respons terhadap variabel endogen. Lebih jauh lagi, IRF digunakan agar mengetahui guncangan yang terjadi pada variabel lain dan durasi pengaruh tersebut berlangsung. Melalui IRF, satu standar deviasi adalah ukuran Respons yang terjadi terhadap suatu goncangan dari perubahan independen (Nugroho, 2009).

3.3.6 Uji Asumsi Klasik

Terdapat berbagai metode yang bisa dilakukan untuk melakukan uji asumsi klasik pada sebuah data. Di antara metode yang dilakukan adalah uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Uji asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan OLS yang baik. OLS yang baik akan berpengaruh terhadap kevaliditasan uji regresi yang dilakukan. Guss Markov dalam teorema yang pernah dipublikasikan menjelaskan bahwa OLS harus memenuhi unsur BLUE. BLUE merupakan kepanjangan dari best, linier, unbiased estimator. Best dibandingkan dengan estimator lainnya terdapat varian minimum. Unbiased berarti estimator sama dengan parameter angka yang ditetapkan secara faktual

(Hakim, 2014).

3.3.7 Uji Heterokesdastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah salah satu cara untuk menghindari penyimpangan data terhadap adanya persamaan asumsi varian atau sering disebut homoskedastisitas. Homoskedastisitas dapat diartikan dengan nilai error yang sama pada kombinasi tetap independen variabel. Maka, keadaan heteroskedastisitas dilihat dari koefisien regresi yang tidak efisien karena tidak semestinya atau tidak valid. Uji asumsi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan perhitungan uji White. dapat dilihat melalui Uji White. Pada uji White dilihat dengan membandingkan nilai 2 hitung (Obs*R-square) dan nilai 2 tabel (Chi Square). Maka harus ditentukan df2 tabel terlebih dahulu. Rumusan hipotesis yang digunakan adalah:

- Ho=0 artinya ada masalah heteroskedastisitas
- Ha≠0 artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- Ho=0 artinya terdapat masalah heteroskedastisitas
- Ha ≠ 0 tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

3.3.8 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan ketika keadaan variabel terikat pada rentang periode tertentu sehingga memiliki korelasi dengan variabel terikat lainnya di rentang periode lain. Sehingga tidak terpenuhi unsur *random* atau ketidaktetapan. Masalah autokorelasi pada data time series hampir selalu dipastikan dijumpai. Dalam melakukan uji asumsi autokorelasi akan membantu menjawab beberapa uji lainnya yang penting dalam menyuguhkan keabsahan hasil penelitian. Maka dari itu uji autokorelasi sangat penting.

Uji Breusch-Godfrey atau LM test dilakukan untuk mengetahui sifat autokorelasi data. Perumusan hipotesis yang digunakan adalah:

- Ho : p0 artinya terdapat masalah autokorelasi
- Ha: p = 0 tidak terdapat masalah autokorelasi

Kriteria pengujiannya adalah:

- Ho ditolak dan Ha diterima, apabila angka pada x^2 hitung lebih kecil dari nilai x^2 tabel
- Ho diterima dan Ha ditolak , apabila angka pada x^2 hitung lebih besar dari nilai x^2 tabel

3.3.9 Uji Evaluasi Hasil

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui karakter data sampel

berdasarkan metode statistika yang dilakukan (Widarjono, 2013). Adapun pengujian bisa dilakukan dengan merujuk pada metode uji satu sisi ataupun dua sisi. Hal ini disesuaikan dengan keadaan hubungan awal antar variabel dependen dengan variabel independen (Hakim, 2014).

BAB 4
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

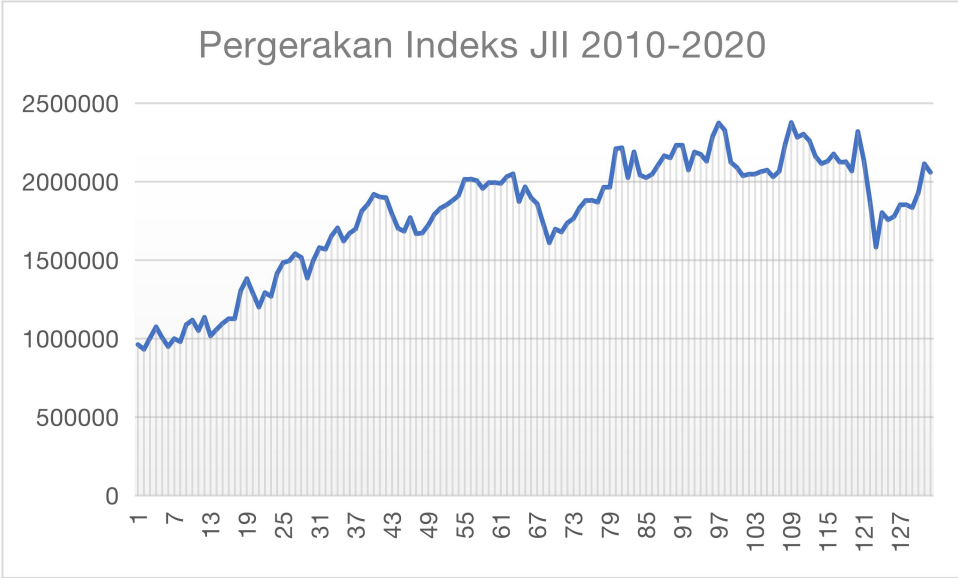
4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan menggunakan metode kuantitatif dan sumber data sekunder. Variabel dependen bebas pada penelitian ini yakni indeks kapitalisasi Jakarta Islamic Index berdasarkan data bulanan dengan periode 1 januari 2010 – 31 desember 2020. Indeks kapitalisasi JII didapatkan penulis dari situs resmi laporan bulanan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sedangkan variabel terikat yang penulis gunakan adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, inflasi, nilai tukar dan jumlah uang beredar. Data tersebut diambil dalam rentang bulanan selama periode januari 2010 – Desember 2020. Semua data yang penulis gunakan sebagai variabel terikat bersumber dari Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan Bank Indonesia (www.bi.go.id)

4.1.1 Jakarta Islamic Index

Data variabel dependen yaitu Jakarta Islamic Index merupakan data yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) data disajikan dalam bentuk grafik. Variabel JII adalah kumpulan 30 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar yang terdaftar dalam *Indonesia Sharia Stock Index* dibandingkan dengan perusahaan

lainnya. Gambar 4.1 yang merupakan grafik pergerakan Jakarta Islamic Index sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Pergerakan Indeks JII 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat perkembangan pergerakan JII tahun 2010 – 2020. Grafik diatas menerangkan bahwa pergerakan JII cukup fluktuatif namun dalam tren meningkat. Nilai minimum dari data JII adalah 931.017,84 sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah 2.376.039,14 dengan rata-rata sebesar 1.789.476,56.

4.1.2 Sertifikat Bank Indonesia

Data variabel independen yaitu sertifikat bank indonesia (X1) merupakan data Bank Indonesia kemudian disajikan dalam bentuk grafik. Data yang digunakan merupakan data bulanan mulai dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2020 sehingga jumlah periode adalah sebanyak 132 periode. Gambar 4.2 yang merupakan grafik pergerakan Sertifikat Bank Indonesia sebagai berikut :

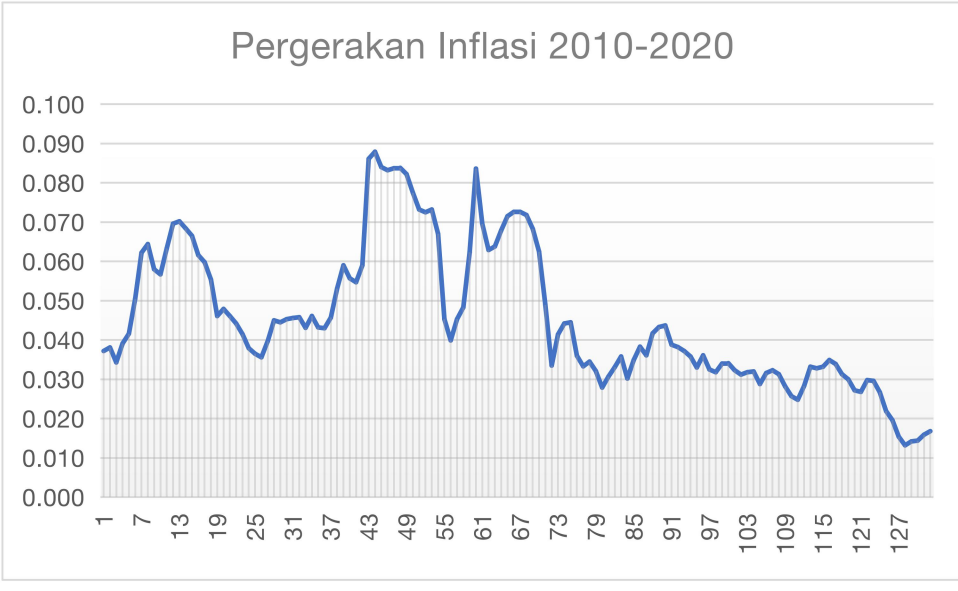
Gambar 4.2 Grafik Pergerakan Sertifikat Bank Indonesia 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat perkembangan pergerakan Sertifikat Bank Indonesia (X1) tahun 2010 – 2020. Dapat dilihat bahwa pergerakan SBI cukup stabil namun dalam trend menurun. Nilai minimum dari data SBI adalah

3.75 sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah 7.75 dengan rata-rata sebesar 5.99.

4.1.3 Inflasi

Data variabel independen yaitu Inflasi (X2) merupakan data Bank Indonesia data yang disajikan dalam bentuk grafik. Data yang digunakan merupakan data bulanan mulai dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2020 sehingga jumlah periode adalah sebanyak 132 periode. Gambar 4.3 yang merupakan grafik pergerakan inflasi sebagai berikut :

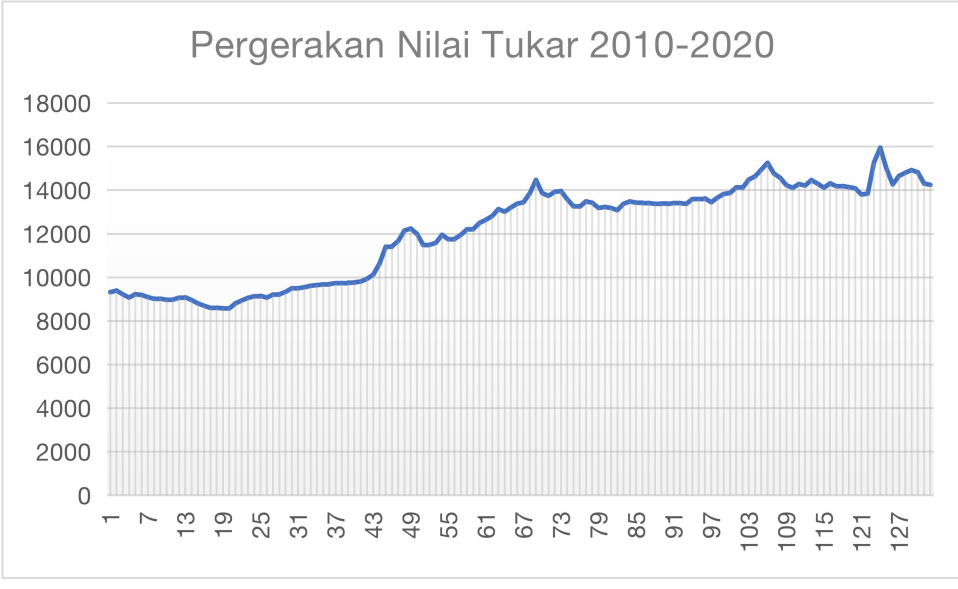


Gambar 4.3 Grafik Pergerakan Inflasi 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat perkembangan pergerakan inflasi (X1) tahun 2010 – 2020. Dapat dilihat bahwa pergerakan inflasi cukup stabil namun dalam trend menurun. Nilai minimum dari data inflasi adalah 1.3% sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah 8.8% dengan rata-rata sebesar 4.6%.

4.1.4 Nilai Tukar

Data variabel independen yaitu nilai tukar (X3) merupakan data situs Bank Indonesia data disajikan dalam bentuk grafik. Data yang digunakan merupakan data bulanan mulai dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2020 sehingga jumlah periode adalah sebanyak 132 periode. Gambar 4.4 yang merupakan grafik pergerakan nilai tukar sebagai berikut :

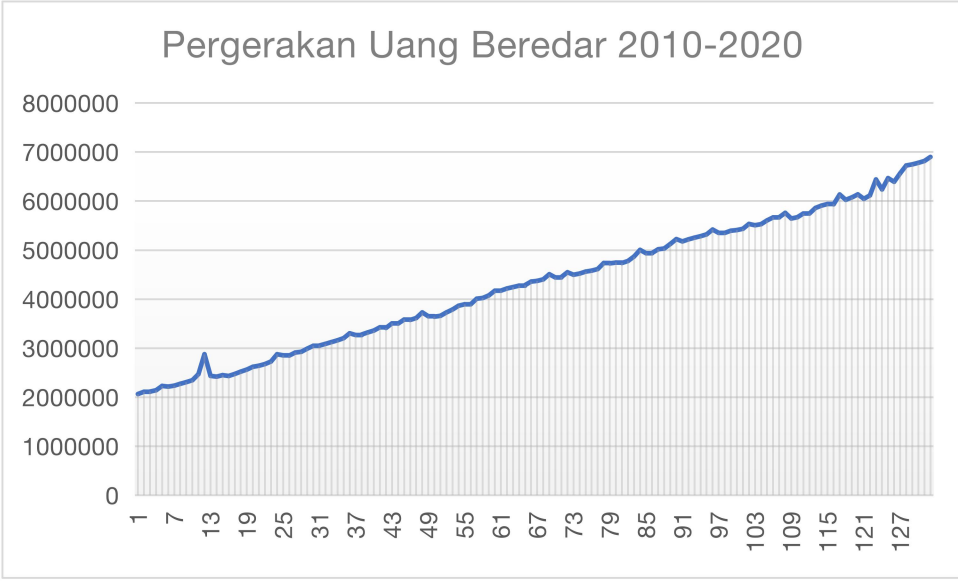


Gambar 4.4 Grafik Pergerakan Nilai Tukar 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat perkembangan pergerakan Senilai tukar (X1) tahun 2010 – 2020. Dapat dilihat bahwa pergerakan nilai tukar cukup stabil namun dalam trend meningkat. Nilai minimum dari data nilai tukar adalah 8.574,79 sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah 15.956,77 dengan rata-rata sebesar 12.116,69

4.1.5 Uang Beredar

Data variabel independen yaitu uang beredar (X4) merupakan data Bank Indonesia data disajikan dalam bentuk grafik. Data yang digunakan merupakan data bulanan mulai dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2020 sehingga jumlah periode adalah sebanyak 132 periode. Gambar 4.5 yang merupakan grafik pergerakan uang beredar sebagai berikut :



Gambar 4.5 Grafik Pergerakan Uang Beredar 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat perkembangan pergerakan uang beredar (X1) tahun 2010 – 2020. Dapat dilihat bahwa pergerakan uang beredar cukup stabil dalam trend meningkat. Nilai minimum dari data uang beredar adalah 2.066.480,99 sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah 6.900.049,49 dengan rata-rata sebesar 4.308.438,98

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Stasioner (Unit Root Test)

Uji Stasioner dilakukan dengan uji *unit root test* dengan melihat nilai *Augmented DickeyFuller* (ADF) dan Nilai Probabilitas. Berikut adalah hasil uji stasioner yang dilakukan pada penelitian ini :

Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioner Data

Variabel	Uji Root Test	ADF	Prob
JII (Y)	1st Difference	-11.77598	0.000
SBI (X1)	1st Difference	-7.459696	0.000
Inflasi (X2)	1st Difference	-11.92135	0.000
Nilai tukar (X3)	1st Difference	-10.06496	0.000
Uang beredar (X4)	2nd Difference	-7.599507	0.000

Tidak ada satupun variabel yang stasioner dari uji stasioner pada tingkat level. Sehingga dilanjutkan uji stasioner pada tingkat first different, dan hasilnya seluruh variabel stasioner kecuali variabel uang beredar (X4). Karena Variabel X4 tidak stasioner, maka dilanjutkan pada uji *root test* pada tingkat 2nd Difference dan ditemukan hasil bahwa seluruh variabel telah stasioner. Seluruh variabel dikatakan stasioner karena nilai Prob telah berada di bawah nilai tingkat kesalahan atau alfa 0.05 (5%).

4.2.2 Uji Penentuan Lag Optimum

Dalam uji ini penulis menggunakan *Schwarz Information Criterion*, A*kaike information* criterion, *Final Prediction Error*, LR dan HQ sebagai pedoman oleh penulis. Di mana lag yang diambil adalah lag terkecil di antara nilai lag yang diajukan. Adapun hasil uji lag adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2 Penentuan Panjang LAG Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4206.932	NA	2.11E+24	70.19886	70.31501	70.24603
1	-3417.707	1499.527	6.21E+18	57.46178	58.15866*	57.74479
2	-3367.676	90.89046	4.10E+18	57.04459	58.32219	57.56343*
3	**-3330.346**	**64.70378**	**3.36e+18***	**56.83911***	**58.69743**	**57.59378**
4	-3325.317	8.298107	4.73E+18	57.17195	59.61101	58.16247
5	-3308.555	26.26048	5.52E+18	57.30925	60.32904	58.5356
6	-3296.468	17.92923	7.02E+18	57.52447	61.12498	58.98665
7	-3281.702	20.67236	8.62E+18	57.69504	61.87627	59.39306
8	-3254.08	36.36898	8.66E+18	57.65134	62.4133	59.58519
9	-3233.546	25.32599	9.94E+18	57.72576	63.06845	59.89545

10	-3211.24	25.6512	1.13E+19	57.77067	63.69409	60.1762
11	-3189.248	23.45864	1.31E+19	57.82079	64.32494	60.46216
12	-3139.082	49.32912*	9.84E+18	57.40137	64.48625	60.27857

Penentuan jumlah LAG adalah dengan melihat nilai LR terbesar dan nilai FPE, AIC, SC dan HQ yang paling terkecil. Dari hasil pengujian ditemukan hasil bahwa LAG optimal no 3 adalah pilihan terbaik karena memiliki nilai FPE dan AIC terkecil.

4.2.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test*. Berikut ini hasil uji kointegrasi:

Tabel 4.3 Hasil Uji Johansen's Cointegration Test

Sample (adjusted): 2010M05 2020M12				
Included observations: 128 after adjustments				
Trend assumption: No deterministic trend				
Series: X1 X2 X3 X4 Y				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.256852	80.40698	60.06141	0.0004
At most 1 *	0.155167	42.40895	40.17493	0.0293
At most 2	0.10605	20.82607	24.27596	0.1281
At most 3	0.030071	6.476579	12.3209	0.3803
At most 4	0.019865	2.56837	4.129906	0.1288

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
*** denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level**				
****MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values**				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.256852	37.99802	30.43961	0.0048
At most 1	0.155167	21.58288	24.15921	0.1075
At most 2	0.10605	14.34949	17.7973	0.1533
At most 3	0.030071	3.908209	11.2248	0.6431
At most 4	0.019865	2.56837	4.129906	0.1288
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
*** denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level**				
****MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values**				

Hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa Di antara pergerakan Jakarta Islamic Index (Y), SBI (X1), Inflasi (X2), Nilai tukar (X3) dan uang beredar (X4) memiliki hubungan keseimbangan atau stabilitas serta kesamaan pergerakkan pada jangka panjang.

4.2.4 Uji Estimasi Model VAR VECM

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Metode VECM digunakan pada model *Vector Autoregression (*VAR*)* non struktural pada keadaan non stasioner di tingkat level.

Dalam arti lain, VECM digunakan ketika data time series tidak stasioner pada tingkat level namun stasioner pada tingkat diferensial. Penggunaan metode VECM memiliki data yang non stasioner namun terkointegrasi sehingga sering disebut bentuk VAR yang terestriksi.

Hasil estimasi VECM untuk menganalisis pengaruh jangka pendek dan jangka panjang pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen dapat dilihat dari penjelasan berikut :

4.2.4.1 Pengujian VECM Jangka Panjang

Hasil estimasi VECM dapat dianggap signifikan Apabila nilai t statistik > dari 1.67. Berikut ini adalah model persamaan dalam jangka panjang :

Tabel 4.4 Nilai T-tabel yang diperoleh menggunakan tabel distribusi t

1%	5%	10%
2.66176	2.00100	1.67109

Tabel 4.5 Hasil Pengujian VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t statistik
X1(-1)	- 129,630	[-2.22063]
X2(-1)	- 15,650,896	[-2.36084]
X3(-1)	- 161	[-2.34770]
X4(-1)	0.00722	[2.03195]

Berdasarkan hasil estimasi dapat dilihat bahwa:

1. Variabel Sertifikat Bank Indonesia (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.22063 berada lebih besar dari t-tabel 1.67 atau 10%. Dengan nilai koefisien sebesar -129,630 maka artinya apabila nilai SBI meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami penurunan sebesar 129,630.
2. Variabel inflasi (X2) memiliki pengaruh negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah -2.360 berada lebih besar dari t-tabel 1.67 atau 10%. Dengan nilai koefisien sebesar -15,650,896 maka artinya apabila nilai inflasi meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami peningkatan sebesar 15,650,896.
3. Variabel Nilai tukar (X3) memiliki pengaruh negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.3477 berada lebih besar dari t-tabel 1.67 atau 10%. Dengan nilai koefisien sebesar -161 maka artinya apabila nilai tukar meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami penurunan sebesar 161.
4. Variabel jumlah uang beredar (X4) memiliki pengaruh positif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.0319 berada lebih besar dari t-tabel 1.67 atau 10%. Dengan nilai koefisien sebesar 0.00722 maka

artinya apabila nilai inflasi meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami peningkatan sebesar 0.00722.

4.2.4.2 Pengujian VECM Jangka Pendek

Adapun model persamaan jangka pendek dari model persamaan VECM berdasarkan hasil uji adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Pengujian VECM Jangka Pendek

Variabel Endogen	D(Y)	D(X1)	D(X2)	D(X3)	D(X4)
D(Y(-3))	-0.031605	-1.17E-07	1.89E-08	0.000218	0.119637
	-0.11456	-2.10E-07	-8.40E-09	-0.00026	-0.09373
	[-0.27589]	[-0.56240]	[2.25516]	[0.83508]	[1.27639]
D(X1(-3))	-49355.83	-0.01598	9.68E-05	160.8852	5775.716
	-51469.1	-0.09345	-0.00377	-117.29	-42112.1
	[-0.95894]	[-0.17102]	[0.02564]	[1.37169]	[0.13715]
D(X2(-3))	-3.17E+05	7.60E-01	0.01241	-55.3385	-204365
	-1.31E+06	-2.37618	-0.09598	-2982.36	-1070794
	[-0.24209]	[0.31976]	[0.12929]	[-0.01856]	[-0.19085]
D(X3(-3))	2.82E+01	-2.29E-05	-1.09E-06	-0.03248	4.545205
	-3.85E+01	-7.00E-05	-2.80E-06	-0.08782	-31.5315
	[0.73166]	[-0.32753]	[-0.38684]	[-0.36989]	[0.14415]
D(X4(-3))	1.31E-01	-7.57E-08	5.23E-09	-4.78E-05	-0.02494
	-1.21E-01	-2.20E-07	-8.90E-09	-0.00028	-0.0989
	[1.08364]	[-0.34488]	[0.58984]	[-0.17364]	[-0.25211]
R-squared	0.965140	0.272806	0.108973	0.448088	0.263128
Adj. R-squared	-0.833720	0.767985	-0.59460	0.68533	0.856912
F-statistic	0.74109	2.602594	0.848455	5.632429	2.477298

Secara keseluruhan berikut ini adalah model VECM dalam jangka pendek dengan hasil estimasi sebagai berikut:

1. Dari hasil estimasi model dalam VECM ternyata tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan dari beberapa variabel yang memengaruhi JII karena nilai t statistik sebesar -0.275 berada di bawah t tabel 1.67. Berdasarkan nilai *Adjusted R square* dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D(Y(-3)) sebesar 83.3%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain.
2. Dari hasil estimasi model dalam VECM ternyata tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan dari beberapa variabel yang memengaruhi SBI yaitu JII karena nilai t statistik sebesar -0.171 berada di bawah t tabel 1.64. Berdasarkan nilai *Adjusted R square* dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D(X1(-3)) sebesar 76.79%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain.
3. Dari hasil estimasi model dalam VECM ternyata tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan dari beberapa variabel yang memengaruhi Inflasi yaitu JII karena nilai t statistik sebesar 0.319 berada di bawah t tabel 1.64. Berdasarkan nilai *Adjusted R square* dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel

D(X2(-3)) sebesar 59.4%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain.

4. Dari hasil estimasi model dalam VECM ternyata tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan dari beberapa variabel yang memengaruhi nilai tukar yaitu JII karena nilai t statistik sebesar 0.369 berada di bawah t tabel 1.64. Berdasarkan nilai *Adjusted R square* dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D(X3(-3)) sebesar 68.5%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain
5. Dari hasil estimasi model dalam VECM ternyata tidak ada hubungan jangka pendek yang signifikan dari beberapa variabel yang memengaruhi uang beredar yaitu JII karena nilai t statistik sebesar 0.369 berada di bawah t tabel 1.64. Berdasarkan nilai *Adjusted R square* dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D(X4(-3)) sebesar 85.69%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor – faktor lain.

4.2.5 Analisis IRF

Pengujian *Impulse Respons Function* memberikan gambaran bagaimana Respons dari suatu variabel di masa mendatang jika terjadi gangguan pada satu

variabel lainnya. Berikut adalah hasil analisis *Impulse Respons Function* antar variabel :

4.2.5.1 Analisis Impulse Respons Function JII

Berikut hasil pengujian *Impulse Respons Function* untuk variabel JII :

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Impulse Respons Function JII

Responsse of Y:					
Period	Y	X1	X2	X3	X4
1	94602.3	0	0	0	0
2	88686.2	-4506.2	-14721.4	3359.235	6888.85
3	75726	5536.93	-13830.8	908.0553	5614.67
4	70222.7	-636.11	-14808	8533.65	11254.5
5	61966.6	-1453.5	-19399.1	9773.691	7131.11
6	59175.5	-2078.9	-19943.3	6851.762	6397.28
7	60958.1	-796.57	-21578.7	6661.277	6304.29
8	58666.8	-102.88	-23500.1	7977.128	5048.04
9	55558.8	633.831	-24715.7	8469.931	5204.7
10	52961.4	1068.37	-25758.6	8675.387	5137.36
11	51192.8	1535.69	-26727.4	8754.357	4387.95
12	49979.1	1903.34	-27576.7	8904.086	4061.43
13	48762.8	2348.27	-28345.9	9063.963	3840.75
14	47518.2	2736.95	-28978.1	9193.117	3581.4
15	46468.4	3046.4	-29533.5	9327.615	3384.25
16	45562.3	3303.79	-30030	9441.382	3196.64
17	44784	3540.96	-30454.4	9513.187	3022.3
18	44123.9	3751.56	-30823	9581.122	2880.23
19	43541.6	3936.03	-31148.4	9651.875	2754.48
20	43022.3	4095.09	-31430.7	9712.226	2646.58
21	42570	4233.58	-31675.6	9761.474	2553.57
22	42179.6	4354.05	-31889.2	9804.291	2469.86
23	41841.1	4459.08	-32075.7	9842.119	2396.99
24	41545.6	4550.92	-32238.1	9875.181	2334.52
25	41287.2	4631.12	-32379.4	9903.932	2279.94
26	41062.1	4700.8	-32502.6	9929.082	2232.26
27	40866.1	4761.42	-32609.9	9950.993	2190.74
28	40695.4	4814.27	-32703.4	9969.961	2154.53

29	40546.8	4860.36	-32784.8	9986.475	2123
30	40417.4	4900.5	-32855.7	10000.93	2095.54

Hasil analisis *Impulse Respons Function function* dapat dijelaskan sebagai berikut : Jika melihat Respons JII terhadap JII, SBI, Inflasi, Nilai tukar dan Uang beredar Respons variabel berfluktuasi. Perkembangan Respons JII terhadap beberapa variabel independen dari periode 1 hingga 30 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. JII untuk jangka pendek meRespons positif terhadap JII dengan guncangan hingga pada periode 20 dan Respons tersebut mulai stabil pada periode 21 hingga 30.
2. JII untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap SBI hingga pada periode 8. Respons JII mulai positif pada periode 9 dan dengan guncangan hingga pada periode 19 dan mulai pada periode 20 hingga seterusnya Respons mulai stabil.
3. JII untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap inflasi dengan guncangan cukup stabil mulai dari periode 2 hingga seterusnya.
4. JII untuk jangka pendek meRespons positif terhadap nilai tukar dan cukup fluktuatif mulai dari periode 2 hingga 8. JII mulai meRespons stabil pada periode 9 hingga periode seterusnya.

5. JII untuk jangka pendek meRespons positif terhadap uang beredar dan cukup fluktuatif hingga pada periode 11. Pada periode 12 hingga seterusnya Respons JII mulai stabil.

4.2.5.2 Analisis Impulse Respons Function SBI

Berikut hasil pengujian *Impulse Respons Function* untuk variabel SBI :

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Impulse Respons Function SBI

Responsse of X1:					
Period	Y	X1	X2	X3	X4
1	-0.0223	0.17031	0	0	0
2	-0.024	0.21741	0.029786	0.012122	-0.0117
3	-0.0395	0.24964	0.038484	0.008828	-0.0084
4	-0.0388	0.2634	0.061955	-0.00381	-0.0129
5	-0.0102	0.26882	0.081565	-0.01076	-0.0121
6	0.01213	0.26855	0.095214	-0.01293	-0.0107
7	0.03138	0.26758	0.109022	-0.01652	-0.0066
8	0.04967	0.26418	0.121236	-0.01917	-0.002
9	0.06635	0.26031	0.131358	-0.02123	0.00064
10	0.08191	0.2561	0.140392	-0.02318	0.00374
11	0.09593	0.25237	0.148217	-0.02494	0.00673
12	0.10806	0.24897	0.155059	-0.02642	0.00911
13	0.11878	0.24584	0.16102	-0.0276	0.01137
14	0.12809	0.24302	0.166187	-0.02862	0.01338
15	0.13621	0.24055	0.170711	-0.02957	0.01508
16	0.14338	0.23837	0.174657	-0.03039	0.01659
17	0.14964	0.23645	0.17808	-0.03108	0.0179
18	0.15508	0.23478	0.181066	-0.03169	0.01906
19	0.15982	0.23332	0.183671	-0.03222	0.02007
20	0.16395	0.23204	0.185939	-0.03268	0.02094
21	0.16756	0.23092	0.187914	-0.03309	0.0217
22	0.1707	0.22995	0.189634	-0.03344	0.02237
23	0.17343	0.22911	0.191134	-0.03374	0.02295

24	0.17582	0.22837	0.19244	-0.03401	0.02345
25	0.17789	0.22772	0.193577	-0.03424	0.02389
26	0.1797	0.22716	0.194569	-0.03444	0.02428
27	0.18128	0.22668	0.195432	-0.03462	0.02461
28	0.18265	0.22625	0.196184	-0.03477	0.0249
29	0.18385	0.22588	0.19684	-0.0349	0.02516
30	0.18489	0.22556	0.197411	-0.03502	0.02538

Hasil analisis *Impulse Respons Function function* dapat dijelaskan sebagai berikut : Jika melihat Respons SBI terhadap JII, SBI, Inflasi, Nilai tukar dan Uang beredar Respons variabel berfluktuasi. Perkembangan Respons SBI terhadap beberapa variabel independen dari periode 1 hingga 30 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. SBI untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap JII hingga pada periode 5 dan mulai meRespons positif pada periode 6 hingga seterusnya.
2. SBI untuk jangka pendek meRespons positif terhadap SBI cukup stabil mulai dari periode 2 hingga seterusnya.
3. SBI untuk jangka pendek meRespons positif terhadap inflasi dengan guncangan hingga pada periode 6 dan mulai stabil mulai dari periode 7 hingga seterusnya.
4. SBI untuk jangka pendek meRespons positif terhadap nilai tukar dan mulai meRespons negatif pada periode 4 hingga seterusnya.

5. Inflasi untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap uang beredar hingga pada periode 8 dan mulai meRespons positif pada periode 9 hingga seterusnya.

4.2.5.3 Analisis Impulse Respons Function Inflasi

Berikut hasil pengujian *Impulse Respons Function* untuk variabel Inflasi :

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Inflasi

Responsse of X2:					
Period	Y	X1	X2	X3	X4
1	1.03E-05	0.00096	0.006872	0	0
2	-0.0007	0.00159	0.006636	-0.00042	0.00037
3	-0.0009	0.00135	0.005877	0.000236	0.00053
4	0.00089	0.00122	0.005992	0.000276	0.00068
5	0.00071	0.00117	0.005879	-7.77E-05	0.00059
6	0.00062	0.0014	0.005933	-0.00015	0.00055
7	0.0007	0.00126	0.005912	0.000158	0.00071
8	0.00045	0.00122	0.005838	0.000175	0.00065
9	0.00038	0.00122	0.005873	4.86E-05	0.00065
10	0.00051	0.00123	0.005864	5.27E-05	0.00064
11	0.00051	0.00123	0.005833	9.20E-05	0.00061
12	0.00046	0.00124	0.005827	9.01E-05	0.00063
13	0.00043	0.00124	0.005823	8.75E-05	0.00064
14	0.00042	0.00124	0.005815	9.09E-05	0.00062
15	0.00042	0.00124	0.005808	9.26E-05	0.00062
16	0.00041	0.00125	0.005802	9.20E-05	0.00062
17	0.0004	0.00125	0.005798	9.25E-05	0.00062
18	0.00039	0.00125	0.005794	9.46E-05	0.00062
19	0.00039	0.00125	0.00579	9.58E-05	0.00062
20	0.00038	0.00125	0.005787	9.58E-05	0.00062
21	0.00038	0.00126	0.005784	9.62E-05	0.00062
22	0.00037	0.00126	0.005781	9.69E-05	0.00061
23	0.00037	0.00126	0.005779	9.74E-05	0.00061
24	0.00036	0.00126	0.005778	9.77E-05	0.00061
25	0.00036	0.00126	0.005776	9.80E-05	0.00061

26	0.00036	0.00126	0.005775	9.83E-05	0.00061
27	0.00036	0.00126	0.005773	9.85E-05	0.00061
28	0.00035	0.00126	0.005772	9.87E-05	0.00061
29	0.00035	0.00126	0.005771	9.89E-05	0.00061
30	0.00035	0.00126	0.005771	9.91E-05	0.00061

Hasil analisis *Impulse Respons Function function* dapat dijelaskan sebagai berikut : Jika melihat Respons Inflasi terhadap JII, SBI, Inflasi, Nilai tukar dan Uang beredar Respons variabel berfluktuasi. Perkembangan Respons Inflasi terhadap beberapa variabel independen dari periode 1 hingga 30 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Inflasi untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap JII hingga pada periode 3 dan mulai meRespons positif pada periode 4 hingga seterusnya. Respons inflasi terhadap JII cukup stabil mulai dari awal periode hingga seterusnya.
2. Inflasi untuk jangka pendek meRespons positif terhadap SBI dengan Respons cukup stabil hingga akhir periode.
3. Inflasi untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap inflasi dengan Respons cukup stabil hingga akhir periode.
4. Inflasi untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap nilai tukar hingga pada periode 2 dan cukup fluktuatif hingga pada periode 6. Pada periode 7 mulai meRespons positif hingga seterusnya.

5. Inflasi untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap uang beredar dengan Respons cukup stabil hingga akhir periode.

4.2.5.4 Analisis Impulse Respons Function Nilai Tukar

Berikut hasil pengujian *Impulse Respons Function* untuk variabel Nilai Tukar :

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Nilai Tukar

Responsse of X3:					
Period	Y	X1	X2	X3	X4
1	-67.495	-12.633	4.460324	204.3067	0
2	-169.55	-12.889	20.76775	203.415	27.1687
3	-181.05	5.37798	51.41603	121.0871	24.5862
4	-80.561	21.5089	72.8549	107.4266	0.18965
5	-30.731	18.8807	78.97245	128.5948	3.76558
6	-36.928	22.1336	91.67128	126.6061	18.7079
7	-32.604	20.3018	108.8263	118.6826	25.0813
8	-10.869	13.8052	119.2353	117.8428	23.8795
9	8.91949	7.9453	127.2515	116.4666	25.8129
10	24.189	5.09154	135.755	112.9482	30.078
11	36.8787	2.35024	143.2382	111.2903	32.7145
12	47.6558	-1.0413	149.2617	111.0123	34.8198
13	56.754	-4.2587	154.5637	110.1242	37.1487
14	65.0899	-6.8232	159.3795	108.7271	38.9278
15	72.9066	-9.0568	163.5384	107.7485	40.3294
16	79.6502	-11.054	167.0622	107.1575	41.7004
17	85.2162	-12.787	170.1615	106.5674	42.9686
18	90.0547	-14.298	172.9021	105.9764	44.0351
19	94.3817	-15.642	175.2733	105.4928	44.9284
20	98.1725	-16.816	177.326	105.0827	45.7139
21	101.454	-17.827	179.1216	104.7099	46.4141
22	104.308	-18.705	180.6891	104.3872	47.0219
23	106.795	-19.476	182.0516	104.1149	47.5477

24	108.959	-20.149	183.238	103.8757	48.0077
25	110.846	-20.734	184.2728	103.6631	48.4086
26	112.492	-21.244	185.1744	103.4785	48.7565
27	113.927	-21.688	185.9592	103.3194	49.0601
28	115.175	-22.074	186.6429	103.1807	49.3252
29	116.262	-22.411	187.2389	103.0593	49.5559
30	117.21	-22.705	187.758	102.9536	49.7567

Hasil analisis *Impulse Respons Function function* dapat dijelaskan sebagai berikut : Jika melihat Respons nilai tukar terhadap JII, SBI, Inflasi, Nilai tukar dan Uang beredar Respons variabel berfluktuasi. Perkembangan Respons Inflasi terhadap beberapa variabel independen dari periode 1 hingga 30 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai tukar untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap JII hingga pada periode 8 dan mulai meRespons positif pada periode 9 hingga seterusnya. Respons nilai tukar terhadap JII mengalami guncangan hingga pada periode 20 dan mulai stabil pada periode 21 hingga seterusnya.
2. Nilai tukar untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap SBI hingga pada periode 2 dan cukup fluktuatif hingga pada periode 11. Pada periode 12 mulai kembali meRespons negatif hingga seterusnya.
3. Nilai tukar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap inflasi dengan Respons mengalami guncangan hingga pada periode 10 dan mulai stabil pada periode 11 hingga seterusnya

4. Nilai tukar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap nilai tukar dengan Respons cukup mengalami guncangan hingga pada periode 6 dan mulai stabil pada periode 7 hingga seterusnya.
5. Nilai tukar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap uang beredar dengan Respons fluktuatif hingga pada periode 6 dan mulai stabil pada periode 7.

4.2.5.5 Analisis Impulse Respons Function Uang Beredar

Berikut hasil pengujian *Impulse Respons Function* untuk variabel uang beredar :

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Impulse Respons Function Uang Beredar

Responsse of X4:					
Period	Y	X1	X2	X3	X4
1	-6233.8	31.9388	-142.774	21545.98	74082.6
2	-14763	3736.76	-1980.76	16340.59	34525.3
3	-14075	-5245.2	-2443.55	10215.91	36467.8
4	-703.56	-2418.9	-5097.85	12920.43	43250
5	-6560.2	-2745.7	-6149.77	14418.91	39079.6
6	-10217	-1742.2	-6328.21	13485.12	39853.3
7	-11064	-2413.5	-7160.21	14698.73	41039.3
8	-12314	-2176.4	-8031.86	14716.88	39441.8
9	-13008	-2070.9	-8389.95	14303.38	39467.8
10	-13321	-1638.2	-8923.33	14481.61	39511.8
11	-14259	-1436.8	-9386.13	14752.74	39172.1
12	-15077	-1256	-9739.41	14820.83	39137.8
13	-15691	-1103.4	-10054.9	14863.29	39052.6
14	-16162	-947.34	-10334.3	14899.74	38871.7
15	-16560	-819.84	-10580.3	14953.05	38789.8
16	-16946	-692.29	-10797.9	15003.01	38721.7
17	-17304	-585.83	-10980.4	15040.27	38646.2

18	-17600	-497.21	-11141.3	15074.29	38585.5
19	-17856	-420.13	-11283.4	15103.92	38530.4
20	-18078	-350.5	-11405.8	15126.68	38481.6
21	-18272	-289.64	-11512.3	15147.93	38441
22	-18441	-236.8	-11605.7	15167.89	38405
23	-18590	-191.12	-11686.8	15184.69	38373.7
24	-18720	-151.24	-11757.4	15198.8	38346.5
25	-18832	-116.45	-11818.9	15211.21	38322.5
26	-18930	-86.126	-11872.6	15222.15	38301.7
27	-19015	-59.681	-11919.3	15231.69	38283.7
28	-19089	-36.633	-11960	15239.96	38267.9
29	-19154	-16.585	-11995.5	15247.18	38254.2
30	-19210	0.87531	-12026.3	15253.47	38242.3

Hasil analisis *Impulse Respons Function function* dapat dijelaskan sebagai berikut : Jika melihat Respons uang beredar terhadap JII, SBI, Inflasi, Nilai tukar dan Uang beredar Respons variabel berfluktuasi. Perkembangan Respons uang beredar terhadap beberapa variabel independen dari periode 1 hingga 30 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uang beredar untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap JII dengan Respons cukup fluktuatif hingga pada periode 6 dan mulai stabil pada periode 7 hingga seterusnya.
2. Uang beredar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap SBI hingga pada periode 2 dan mulai meRespons negatif pada periode 3 hingga periode 29 dan kembali meRespons positif pada periode 30.

3. Uang beredar untuk jangka pendek meRespons negatif terhadap Inflasi dan mengalami guncangan hingga pada periode 9. Respons mulai stabil pada periode 10 hingga seterusnya.
4. Uang beredar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap nilai tukar. Respons cukup stabil mulai dari awal hingga akhir periode
5. Uang beredar untuk jangka pendek meRespons positif terhadap uang beredar. Respons cukup stabil mulai dari periode 2 hingga akhir periode

4.2.6 Asumsi Klasik

4.2.6.1 Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat dikatakan penyimpangan salah satu varian terhadap asumsi kesamaan varians. Heteroskedastisitas berakibat tidak efisiennya perkiraan koefisien regresi. Berikut merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini :

Tabel 4.12 Pengujian Heteroskedastisitas

Joint test:					
Chi-sq	df	Prob.			
578.449	480	0.5130			
Individual components:					
Dependent	R-squared	F(32,95)	Prob.	Chi-sq(32)	Prob.

res1*res1	0.14635	0.50895	0.9839	18.7323	0.9699
res2*res2	0.19101	0.70095	0.8726	24.4494	0.8277
res3*res3	0.42792	2.22066	0.0016	54.7739	0.0073
res4*res4	0.29293	1.22992	0.2199	37.4952	0.2316
res5*res5	0.42903	2.23074	0.0015	54.9159	0.0071
res2*res1	0.15054	0.52611	0.9794	19.269	0.9628
res3*res1	0.32398	1.42275	0.0975	41.4691	0.122
res3*res2	0.23653	0.91975	0.5941	30.2759	0.554
res4*res1	0.49287	2.88524	0	63.087	0.0008
res4*res2	0.19243	0.7074	0.8663	24.631	0.8207
res4*res3	0.48634	2.81088	0.0001	62.2519	0.0011
res5*res1	0.16634	0.59236	0.953	21.2916	0.9251
res5*res2	0.17671	0.63719	0.9257	22.6184	0.89
res5*res3	0.46209	2.55032	0.0002	59.1479	0.0024
res5*res4	0.40654	2.03366	0.0044	52.0366	0.0141

Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara keseluruhan terjadi heteroskedastisitas pada model penelitian karena nilai probabilitas adalah sebesar 0.0013 berada di bawah nilai alfa 0.05 (5%).

4.2.6.2 Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana variabel terikat pada rentang periode tertentu memiliki korelasi dengan variabel terikat lainnya pada rentang periode lain. Sehingga tidak terpenuhi unsur *random* atau ketidaktetapan. Masalah autokorelasi pada data time series hampir selalu dipastikan dijumpai. Berikut hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini :

Tabel 4.13 Hasil Pengujian Autokorelasi

Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	0.63394	NA*	0.63893	NA*	NA*
2	3.38024	NA*	3.42883	NA*	NA*
3	10.1058	NA*	10.3158	NA*	NA*
4	24.6791	0.9958	25.3592	0.9942	46
5	36.233	0.9998	37.3828	0.9997	71
6	51.1012	1	52.9822	0.9999	96
7	85.4465	0.994	89.3144	0.9862	121
8	107.061	0.9934	112.369	0.9823	146
9	126.636	0.9954	133.425	0.9849	171
10	153.091	0.9897	162.122	0.963	196
11	167.041	0.9973	177.384	0.986	221
12	195.571	0.9922	208.865	0.9587	246
13	204.948	0.999	219.303	0.9906	271
14	230.692	0.998	248.208	0.98	296
15	255.823	0.997	276.675	0.9649	321
16	278.216	0.9969	302.267	0.9566	346
17	307.292	0.9931	335.796	0.9051	371
18	321.213	0.9976	351.994	0.9454	396
19	340.265	0.9985	374.368	0.9503	421
20	356.895	0.9993	394.078	0.9631	446
21	389.475	0.9975	433.052	0.8942	471
22	410.19	0.998	458.066	0.8879	496
23	425.856	0.9991	477.164	0.9158	521
24	447.728	0.9992	504.082	0.9001	546

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa p-value dari Q-statistik > (0.05) untuk semua lag sehingga gagal tolak artinya tidak terdapat autokorelasi sisaan pada model.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh SBI Terhadap JII

Berdasarkan hasil analisis dari beberapa uji yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa sertifikat bank indonesia (X1) mempunyai kemampuan untuk memengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) secara negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.22063 berada di atas nilai t-tabel 1.67. Nilai koefisien sebesar -129,630 maka artinya apabila nilai SBI meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami penurunan sebesar 129,630%.

Suku bunga SBI mempengaruhi variabel makro ekonomi yang lain ketika terjadi perubahan. Sebagai contoh yakni suku bunga SBI menjadi salah satu tolak ukur penentuan suku bunga deposito perbankan. Dengan demikian, penetapan suku bunga SBI yang tinggi akan berdampak terhadap instrumen investasi yang lain seperti saham. Saham akan terpengaruh negatif apabila suku bunga mengalami peningkatan dengan beralihnya pilihan instrumen investasi yang dilakukan oleh investor (Tandelilin, 2010).

4.3.2 Pengaruh Inflasi Terhadap JII

Berdasarkan hasil analisis dari beberapa uji yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi (X2) mempunyai kemampuan untuk

memengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) secara negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.360 berada di atas t-tabel 1.67. Nilai koefisien sebesar -15,650,896 maka artinya apabila nilai inflasi meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami penurunan sebesar 15,650,896%.

Hasil yang didapatkan sama dengan yang dilakukan Rusbariandi & Herawati (2012) meneliti tentang hubungan antara variabel makro ekonomi dengan JII. Penulis melakukan penelitian atas faktor-faktor risiko sistematis dalam makro ekonomi sehingga tidak dapat dihindari bagi para pelaku investasi.

4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap JII

Berdasarkan hasil analisis dari beberapa uji yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar (X3) mempunyai kemampuan untuk memengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) secara negatif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.3477 berada di atas t-tabel 1.67. Nilai koefisien sebesar -161 maka artinya apabila nilai tukar meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami penurunan sebesar 161.

Kurs memiliki pengaruh negatif terhadap saham suatu perusahaan jika perusahaan yang dipilih melakukan aktivitas impor dari negara asing. Sehingga apabila rupiah mengalami pelemahan maka secara langsung peruusahaan akan mengalami kerugian karena perusahaan akan menanggung beban biaya yang

lebih dari sebelumnya akibat nilai tukar mata uang asing menjadi lebih mahal (Kumar & Sahu, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Afendi (2017) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi khususnya kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

4.3.4 Pengaruh Uang Beredar Terhadap JII

Berdasarkan uji yang dilakukan pada penelitian ini menghasilkan bahwa uang beredar (X4) mempunyai kemampuan untuk memengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) secara positif dan signifikan karena nilai t statistik adalah 2.0319 berada di atas t-tabel 1.67. Nilai koefisien sebesar 0.00722 maka artinya apabila nilai inflasi meningkat 1% maka diprediksi nilai JII akan mengalami peningkatan sebesar 0.00722.

Jumlah uang beredar yang meningkat dapat meningkatkan nilai JII karena uang yang tersebar di masyarakat ada kemungkinan untuk digunakan sebagai investasi saham termasuk pada saham perusahaan yang terdaftar di JII. Hal tersebut juga dikemukakan oleh Kumar dan Sahu (2017) tentang pernyataan meningkatnya perekonomian akibat stimulus jumlah uang beredar yang meningkatkan kemampuan perusahaan mencetak laba.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Mengacu pada diskusi dan analisis data diatas tentang pengaruh pergerakan JII maka mengarah pada kesimpulan hasil analisis dengan metode VAR yaitu uji *variance decomposition* pada alpha 5% dengan menggunakan aplikasi Eviews 9. Hasil menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga acuan, kurs dan jumlah uang beredar memiliki varian dalam memengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Index. Berikut beberapa kesimpulan berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa SBI memiliki pengaruh yang negatif terhadap JII secara signifikan. Artinya semakin tinggi SBI maka diprediksi JII akan semakin rendah.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap JII dengan pengaruh yang signifikan. Artinya semakin tinggi inflasi maka diprediksi nilai JII akan semakin rendah dengan signifikan.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh yang negatif terhadap JII secara signifikan. Artinya semakin tinggi nilai tukar maka diprediksi JII akan semakin rendah.

4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang positif terhadap JII secara signifikan. Artinya semakin tinggi uang beredar maka JII juga akan semakin tinggi.

5.2 Saran

Hasil yang didapatkan melalui penelitian ini dapat mengarah pada beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan kajian dan tambahan ilmu bagi mahasiswa khususnya bagi mahasiswa yang mempelajari ekonomi Islam dan produk instrumen. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya di bidang pasar modal syariah. Untuk pencarian yang akan datang, diharapkan menggunakan lebih banyak variabel untuk memberikan hasil pencarian yang lebih baik lagi.
2. Bagi Masyarakat Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat sebagai sumber pengetahuan tentang pengaruh variabel ekonomi makro terhadap JII.

DAFTAR PUSTAKA

Afendi, Arif (2017) "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII) (Periode 2012-2016). Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol. 13, No. 2

Ardana, Yudhistira (2016), Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia: Model ECM, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 6, No. 1

Bank Indonesia. Data Inflasi Bulanan 2011 – 2014. Jakarta: Bank Indonesia

Bursa Efek Indonesia. 2016. Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.co.id

Chandrarin, G. (2017). Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantiatif. Jakarta Selatan: Salemba Empat.

Darmadji, & Fakhrudin. (2006). Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat.

Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi Yang Memengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015, 1(11), 928–942. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Hakim, A. (2014), Pengantar Ekonometrika. Ekonisia, Yogyakarta

Huda, N., & Nasution, M. E. (2008). Investasi Pada Pasar Modal Syariah. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Karya, D., & Syamsuddin, S. (2016). Makro Ekonomi (Pengantar Untuk Manajemen). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Kostov, Phillip & Lingard, John (2000). Regime Switching Vector Error Correction Model (VECM). Analysis of UK Meat.

Kumar, K. K., & Sahu, B. (2017). Dynamic Linkages Between Macroeconomic Factors and Islamic Stock Indices In A Non Islamic Country India. Journal of Developing Areas, 51(1).

Mardiyati, Umi dan Rosalina, Ayi (2013), Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia Vol. 4, No. 1.

Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002- 2007). Tesis, 1, 1–78. Retrieved from http://eprints.undip.ac.id/17607/

Kowanda, D., Pasaribu, R., & Shauti, A. (2017). Pengaruh Indeks Bursa Saham Asing dan Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014. Jurnal Manajemen Indonesia, 15(3), 225-234. doi:10.25124/jmi.v15i3.719

Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi Yang Memengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015, 1(11), 928–942. https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004

Rahardja, P., & Manurung, M. (2005). Teori Ekonomi Makro; Suatu Pengantar (3rd ed.). Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Ash-Shidiq, Hafidz dan Setiawan, A.B. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014. Depok: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah Vol. 3 No. 2.

Samsul, M. (2006). Pasar Modal & Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.

Suciningtyas, Siti Aisiyah dan Khoiroh, Rizki (2015), Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Vol. 2, No. 1. ISSN 2302- 9791

Sudarsono, Heri (2008), Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah. Cetakan ke-2. Yogyakarta: Ekonisia.

Sukirno, Sadono (2013) Teori Pengantar Makroekonomi, Edisi 3, Cetakan Ke 22. Jakarta: Rajawali Pers

Sunariyah. (2011). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Yogjakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2010. “Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi”. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius

Euis, S & Taswan. 2002. “Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya”. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE STIKUBANK, Semarang.

Tesa, S., (2012). Pengaruh Suku Bunga Internasional (LIBOR), Nilai Tukar Rupiah terhadap USD dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2010. Economic Development Analysis Journal, Vol 1 No. 1. Hal. 1-13

Utoyo, Novita Ndari dan Riduwan, Akhmad (2016), Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas Dunia, dan Kurs Pada JII, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 5, No. 8

Widarjono, A. (2018). Memperkirakan profitabilitas perbankan syariah di Indonesia. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 22 (3), 568-579. https://doi.org/nesia.

Lampiran I

Tahun	Bulan	JII (Y)	SBI (X1)	Inflasi (X2)	Nilai Tukar (X3)	M2 (X4)
2010	Januari	961390.78	6.5	0.037	9322	2066480.99
	Februari	931017.84	6.5	0.038	9395	2112082.7
	Maret	1003549.53	6.5	0.034	9220	2116023.54
	April	1073961.8	6.5	0.039	9072	2143234.05
	Mei	1005656.16	6.5	0.042	9229	2231144.33
	Juni	948505.49	6.5	0.051	9194	2217588.81
	Juli	999055.98	6.5	0.062	9094	2236459.45
	Agustus	979738.41	6.5	0.064	9017	2274954.57
	September	1088781.52	6.5	0.058	9021	2308845.97
	Oktober	1117262.69	6.5	0.057	8973	2347806.86
	November	1050492.28	6.5	0.063	8983	2471205.79
	Desember	1134632	6.5	0.070	9068	2877219.57
2011	Januari	1016725.48	6.5	0.070	9082	2436678.95
	Februari	1057969.81	6.75	0.068	8957	2420191.14
	Maret	1096432.01	6.75	0.067	8805	2451356.92
	May	1125915.77	6.75	0.062	8694	2434478.39
	Mei	1128392.48	6.75	0.060	8599	2475285.98
	Juni	1305659.31	6.75	0.055	8607	2522783.81
	Juli	1381371.98	6.75	0.046	8576	2564556.13
	Agustus	1288913.3	6.75	0.048	8575	2621345.74
	October	1199957.2	6.75	0.046	8809	2643331.45
	Oktober	1292324.28	6.5	0.044	8940	2677205.02
	December	1268683.08	6	0.042	9060	2729538.27
	Desember	1414983.81	6	0.038	9134	2877219.57
2012	Januari	1483496.36	6	0.037	9155	2854978.21
	Februari	1494621.1	5.75	0.036	9071	2849795.5
	Maret	1540259.16	5.75	0.040	9211	2911919.94
	June	1516717.57	5.75	0.045	9222	2927259.39
	Mei	1384755.49	5.75	0.045	9337	2992057.03
	Juni	1497991.06	5.75	0.045	9498	3050354.88
	Juli	1579308.36	5.75	0.046	9504	3054836.46
	Agustus	1568860.49	5.75	0.046	9547	3089011.2
	November	1653931.91	5.75	0.043	9614	3125533.38
	Oktober	1704662.63	5.75	0.046	9645	3161725.6
	January	1620722.12	5.75	0.043	9676	3205129.12
	Desember	1671004.23	5.75	0.043	9694	3304644.62
2013	Januari	1698597.18	5.75	0.046	9736	3268789.15

	Februari	1812683.2	5.75	0.053	9735	3280420.25
	Maret	1855158.01	5.75	0.059	9758	3322528.96
	July	1918694.09	5.75	0.056	9773	3360928.07
	Mei	1901849.55	5.75	0.055	9810	3426304.92
	Juni	1897515.71	6	0.059	9931	3413378.66
	Juli	1792840.69	6.5	0.086	10124	3506573.6
	Agustus	1702147.94	7	0.088	10625	3502419.8
	December	1683720.16	7.25	0.084	11403	3584080.54
	Oktober	1770301.1	7.25	0.083	11424	3576869.35
	February	1667410.85	7.5	0.084	11671	3615972.96
	Desember	1672099.91	7.5	0.084	12148	3730197.02
2014	Januari	1722863.16	7.5	0.082	12241	3652349.28
	Februari	1791423.41	7.5	0.078	11995	3643059.46
	Maret	1830136.14	7.5	0.073	11484	3660605.98
	August	1851001.47	7.5	0.073	11493	3730376.45
	Mei	1878888.49	7.5	0.073	11584	3789278.64
	Juni	1911008.85	7.5	0.067	11952	3865890.61
	Juli	2014280.34	7.5	0.045	11748	3895981.2
	Agustus	2016429.07	7.5	0.040	11765	3895374.36
	January	2006178.59	7.5	0.045	11950	4010146.66
	Oktober	1956119.16	7.5	0.048	12206	4024488.87
	March	1993172.7	7.75	0.062	12219	4076669.88
	Desember	1993172.7	7.75	0.084	12500	4173326.5
2015	Januari	1988532.27	7.75	0.070	12642	4174825.91
	Februari	2031926.87	7.5	0.063	12814	4218122.76
	Maret	2049109.36	7.5	0.064	13132	4246361.19
	September	1872517.3	7.5	0.068	13013	4275711.11
	Mei	1966213.21	7.5	0.072	13206	4288369.26
	Juni	1896504.96	7.5	0.073	13380	4358801.51
	Juli	1858574.52	7.5	0.073	13442	4373208.1
	Agustus	1732095.8	7.5	0.072	13851	4404085.03
	February	1609933.83	7.5	0.068	14468	4508603.17
	Oktober	1696865.14	7.5	0.063	13865	4443078.08
	April	1678634.1	7.5	0.049	13741	4452324.65
	Desember	1737290.98	7.5	0.034	13924	4548800.27
2016	Januari	1764358.85	7.25	0.041	13958	4498361.28
	Februari	1833097.9	7	0.044	13583	4521951.2
	Maret	1879354.35	6.75	0.045	13259	4561872.52
	October	1881274.28	6.75	0.036	13246	4581877.87
	Mei	1868586.38	6.75	0.033	13487	4614061.82
	Juni	1964048.11	6.5	0.035	13422	4737451.23
	Juli	1964048.11	6.5	0.032	13185	4730379.68

	Agustus	2209364.54	5.25	0.028	13231	4746026.68
	March	2215379.04	5	0.031	13184	4737630.76
	Oktober	2024934.53	4.75	0.033	13082	4778478.89
	May	2188781.13	4.75	0.036	13377	4868651.16
	Desember	2041070.8	4.75	0.030	13485	5004976.79
2017	Januari	2024828.1	4.75	0.035	13426	4936881.99
	Februari	2046788.78	4.75	0.038	13408	4942919.76
	Maret	2106211.65	4.75	0.036	13413	5017643.55
	November	2164445.45	4.75	0.042	13373	5033780.29
	Mei	2151249.48	4.75	0.043	13390	5125383.79
	Juni	2231679.45	4.75	0.044	13365	5225165.76
	Juli	2228013.11	4.75	0.039	13409	5178078.75
	Agustus	2074142	4.5	0.038	13409	5219647.63
	April	2188062.82	4.25	0.037	13370	5254138.51
	Oktober	2174363.98	4.25	0.036	13594	5284320.16
	June	2129595.5	4.25	0.033	13595	5321431.77
	Desember	2288015.67	4.25	0.036	13624	5419165.05
2018	Januari	2372953.33	4.25	0.033	13447	5351684.67
	Februari	2327226.9	4.25	0.032	13658	5351650.33
	Maret	2123498.74	4.25	0.034	13827	5395826.04
	December	2090206.97	4.25	0.034	13872	5409088.81
	Mei	2037051.21	4.75	0.032	14130	5435082.93
	Juni	2047165.04	5.25	0.031	14106	5534149.83
	Juli	2048117.46	5.25	0.032	14487	5507791.75
	Agustus	2063421.17	5.5	0.032	14633	5529451.81
	May	2072793.68	5.75	0.029	14943	5606779.89
	Oktober	2030216.43	5.75	0.032	15255	5667512.1
	July	2065369.1	6	0.032	14770	5670975.24
	Desember	2239507.78	6	0.031	14569	5760046.2
2019	Januari	2376039.14	6	0.028	14234	5644985
	Februari	2281962.48	6	0.026	14105	5670778
	Maret	2302445.17	6	0.025	14282	5747247
	January	2260393.38	6	0.028	14213	5746732
	Mei	2160109.71	6	0.033	14465	5860509
	Juni	2114406.96	6	0.033	14298	5908509
	Juli	2129917.19	5.75	0.033	14114	5941133
	Agustus	2175807.33	5.5	0.035	14313	5934562
	June	2124184.47	5.25	0.034	14182	6134178
	Oktober	2127294.36	5	0.031	14188	6026908
	August	2066950.45	5	0.030	14139	6074377
	Desember	2318565.69	5	0.027	14088	6136552
2020	Januari	2134960.15	5	0.027	13801	6046651

	Februari	1876573.15	4.75	0.030	13845	6116495
	Maret	1582238	4.5	0.030	15271	6440457.39
	February	1801847.35	4.5	0.027	15947	6238267
	Mei	1756903.74	4.5	0.022	14981	6468193.5
	Juni	1777933.29	4.25	0.020	14267	6393743.8
	Juli	1852320.46	4	0.015	14655	6567725.02
	Agustus	1852320.46	4	0.013	14798	6726135.25
	July	1834125.8	4	0.014	14922	6748574.03
	Oktober	1928850.27	4	0.014	14823	6780844.54
	September	2113168.72	3.75	0.016	14308	6817456.68
	Desember	2058772	3.75	0.017	14244	6900049.49

Feb-14	1.528.780	834532,41	12435,10	7,50	116,6	102,59
Mar-14	1.573.540	853502,4	11927,05	7,50	116,8	101,58
Apr-14	1.588.310	880470,3	11935,75	7,50	117,25	99,74
Mei-14	1.610.810	906726,69	12025,94	7,50	120,16	102,71
Jun-14	1.597.470	945717,83	12392,62	7,50	120,22	105,37
Jul-14	1.673.420	918565,8	12189,06	7,50	117,05	98,17
Agu-14	1.689.820	895827,12	12206,67	7,50	120,13	95,96
Sep-14	1.667.560	949168,33	12390,77	7,50	127,74	91,16
Okt-14	1.634.120	940348,73	12644,87	7,50	124,37	80,54
Nov-14	1.661.050	955534,99	12658,30	7,50	121,73	66,15
Des-14	1.686.380	942221,34	12938,29	7,75	124,94	53,27
Jan-15	1.714.970	918079,49	13079,10	7,75	123,33	48,24
Feb-15	1.743.170	927847,53	13249,84	7,50	119,67	49,76
Mar-15	1.740.980	957580,46	13566,84	7,50	125,46	47,60
Apr-15	1.617.100	959376,46	13447,76	7,50	127,11	59,63
Mei-15	1.670.660	980915,3	13640,53	7,50	123,03	60,30
Jun-15	1.579.190	1039517,98	13813,24	7,50	126,26	59,47
Jul-15	1.544.970	1031905,82	13874,79	7,50	122,21	47,12
Agu-15	1.423.060	1026322,91	14281,75	7,50	127,01	49,20
Sep-15	1.343.920	1063038,71	14896,10	7,50	130,31	45,09
Okt-15	1.409.560	1036310,68	14295,86	7,50	132,07	46,59
Nov-15	1.397.990	1051190,74	14172,57	7,50	129,77	41,65
Des-15	1.450.610	1055439,82	14354,60	7,50	126,84	37,04
Jan-16	1.448.830	1046257,23	14389,05	7,25	126,5	33,62
Feb-16	1.511.470	1035550,68	14015,70	7,00	128,5	33,75
Mar-16	1.559.120	1064737,89	13693,14	6,75	128,67	38,34
Apr-16	1.574.600	1089212,2	13679,86	6,75	127,29	45,92
Mei-16	1.563.510	1118768,26	13683	3,33	131,69	49,1
Jun-16	1.659.410	1184328,91	13246	3,45	136,3	48,33
Jul-16	1.737.450	1144500,83	13159	3,21	132,99	41,6
Agu-16	1.786.650	1135490,9	13326	2,79	134,79	44,7
Sep-16	1.769.290	1126000	13068	3,07	131	48,24