



**PENGARUH *VOLATILITY KURS*, BI 7 DRR (*REVERSE*), DAN PASAR
MODAL SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
INDONESIA DENGAN INFLASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

TESIS

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat
Mencapai Gelar Magister Ekonomi (M.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh:

**RAJA ZAINAL ABIDIN HARAHAP
NIM. 2050200025**

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

**PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2023



**PENGARUH VOLATILITY KURS, BI 7 DRR (REVERSE), DAN PASAR
MODAL SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
INDONESIA DENGAN INFLASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

TESIS

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat
Mencapai Gelar Magister Ekonomi (M.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh:

RAJA ZAINAL ABIDIN HARAHAHAP
NIM. 2050200025



PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

**PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2023



**PENGARUH VOLATILITY KURS, BI 7 DRR REPO RATE (*REVERSE*),
DAN PASAR MODAL SYARIAH TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI INDONESIA DENGAN INFLASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

TESIS

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat
Mencapai Gelar Magister Ekonomi (M.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh:

RAJA ZAINAL ABIDIN HARAHAP
NIM. 2050200025



PEMBIMBING I

Dr. Ikhyannuddin Harahap, M. Ag
NIP. 19750103 200212 1 001

PEMBIMBING II

Dr. Rukiah, M.Si
NIP. 19760324 200604 2 002

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2023



Hal : Lampiran Tesis
a.n. **Raja Zainal Abidin Harahap**
Lampiran : 6 (Enam) Eksemplar

Padangsidimpuan, Februari 2023
Kepada Yth:
Direktur Pascasarjana
UTN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary
Di-
Padangsidimpuan

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap tesis a.n. **Raja Zainal Abidin Harahap** yang berjudul **"Pengaruh Volatility Kurs, BI 7 DDR (Reverse), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening"**. Maka kami berpendapat bahwa tesis ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Magister Ekonomi (M.E) dalam bidang Ekonomi Syariah Pascasarjana Program Magister di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan. Seiring dengan hal di atas, maka saudara tersebut sudah dapat menjalani sidang munaqasyah untuk mempertanggung jawabkan tesisnya ini.

Demikianlah kami sampaikan atas perhatian dan kerjasama dari Bapak/Ibu, kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

PEMBIMBING I


Dr. Khwanuddin Harahap, M. Ag
NIP. 19750103 200212 1 001

PEMBIMBING II


Dr. Rukiah, M.Si
NIP. 19760324 200604 2 002



SURAT PERNYATAAN MENYUSUN TESIS SENDIRI

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang,
Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Raja Zainal Abidin Harahap**
NIM : 2050200025
Prodi : **Ekonomi Syariah**
Judul Tesis : **Pengaruh *Volatility kurs*, BI 7 DDR (Reverse), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening.**

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun tesis ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing, dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan kode etik mahasiswa pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam pasal 19 ayat 4 tahun 2014 tentang Kode Etik Mahasiswa yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidimpuan, 6 Februari 2023
Saya yang Menyatakan,



Raja Zainal Abidin Harahap
NIM. 2050200025



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Raja Zainal Abidin Harahap**
NIM : 2050200025
Prodi : Ekonomi Syariah
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul "**Pengaruh Volatility Kurs, BI 7 DDR (Reverse), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening**".

Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan
Pada tanggal : 6 Februari 2023
Yang menyatakan,



Raja Zainal Abidin Harahap
NIM. 2050200025






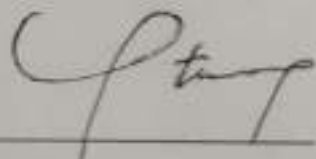
KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER

Jalan T. Rizal Nurdin Km 4,5 Sihitang 22733

Tel: (0634) 22060 Fax: (0634) 24022

DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH TESIS

Nama : Raja Zainal Abidin Harahap
NIM : 2050200025
Program Studi : Ekonomi Syariah
Judul Tesis : Pengaruh Volatility Kurs, BI 7 DDR (Reverse) , dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening

NO.	NAMA PENGUJI	TANDA TANGAN
1.	Dr. Hj. Zulhimma, S.Ag., M.Pd Ketua/ Penguji Umum	
2.	Dr. Rukiah, S.E,M.Si Sekretaris/ Penguji Ekonomi Syariah	
3.	Dr. Darwis Harahap, M.Si Anggota/ Penguji Utama	
4.	Dr. Utari Evi Cahyani, SP, M.M Anggota/ Penguji Bidang Isi dan Bahasa	

Pelaksanaan Seminar Hasil Tesis
di : Padangsidempuan
Tanggal : 10 Februari 2023
Pukul : 09.00 s/d Selesai
Hasil/Nilai : 81,75 (A)
IPK : 3,95
Predikat : Cumlaude
Nomor Alumni : 6





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYKEH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
PASCASARJANA PROGRAM MAGISTER
Jalan. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang, Padangsidempuan 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

PENGESAHAN

Nomor: ~~45~~/Un.28/AL/PP.00.9/05/2023

Judul Tesis : PENGARUH VOLATILITY KURS, BI 7 DRR
(REVERSE), DAN PASAR MODAL SYARIAH
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA
DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING
Ditulis Oleh : Raja Zainal Abidin Harahap
NIM : 2050200025
Jurusan : Ekonomi Syariah

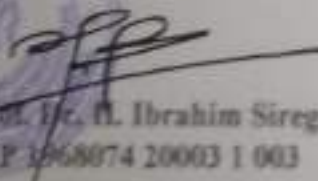
Telah Diterima Untuk Memenuhi Salah Satu Tugas
Dan Syarat-Syarat Dalam Memperoleh Gelar
Magister Ekonomi (M. E)

Padangsidempuan, 26 Mei 2023

Direktur Pascasarjana

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary




Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL
NIP 1968074 20003 1 003

ABSTRAK

Nama : Raja Zainal Abidin Harahap
NIM : 2050200025
Judul Tesis : **Pengaruh Volatility Kurs, BI 7 DDR (*Reverse*), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening.**

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh sebuah fenomena yaitu pertumbuhan ekonomi Indonesia yang cukup signifikan terutama setelah diterjang badai Covid-19 yang terjadi pada tahun 2020. Dalam beberapa literatur dan teori disebutkan jika salah hal yang dapat meningkatkan kembali pertumbuhan ekonomi adalah investasi baik itu melalui *volatility kurs*, kebijakan BI 7 DDR (*Reverse*) dan juga pasar modal syariah, tetapi secara fakta investasi ini tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sehingga tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana sebenarnya pengaruh antara *volatility kurs*, kebijakan BI 7 DDR (*Reverse*) dan juga pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara langsung dan tidak langsung melalui inflasi

Pembahasan penelitian ini berkaitan dengan ekonomi makro dan faktor yang mempengaruhinya, selain itu peneliti perlu melihat bagaimana *trend* produk domestik bruto Indonesia dari tahun ke tahun. Sehingga pendekatan yang dilakukan adalah teori-teori yang berkaitan dengan PDB, laju inflasi, perubahan *volatility kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*) dan pasar modal syariah.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini sebanyak 84 sampel. Instrumen pengumpulan data dilakukan dengan melihat laporan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dipublikasi pada situs www.bi.go.id. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji t, uji F, analisis jalur (*path analysis*), dan melakukan uji sobel test.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa terdapat pengaruh variabel BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap inflasi ($4,338 > 1,663$). Terdapat pengaruh variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ($6,003 > 1,663$). Terdapat pengaruh variabel intervening inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ($9,696 > 1,663$). Pengaruh variabel *volatility kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*) dan pasar modal syariah terhadap variabel intervening (inflasi) adalah 21 persen sedangkan 79 persen dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini. Nilai pengaruh antara variabel *volatility kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*), pasar modal syariah dan variabel intervening (inflasi) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah sebesar 72 persen sedangkan 28 persen dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Volatility Kurs, BI 7 DDR, Pasar Modal Syariah.*

ABSTRACT

This research is motivated by a phenomenon, namely Indonesia's economic growth which is quite significant, especially after being hit by the Covid-19 storm that occurred in 2020. In some literature and theory it is stated that one of the things that can increase economic growth again is investment, whether through exchange rate volatility, policy BI 7 DRR (Reverse) and also the Islamic capital market, but in fact this investment does not have a significant impact on economic growth. So the purpose of this study is to find out how the actual effect of exchange rate volatility, BI 7 DRR (Reverse) policies and also the Islamic capital market on economic growth both directly and indirectly through inflation.

The discussion of this research relates to macroeconomics and the factors that influence it, besides that researchers need to see how the trend of Indonesia's gross domestic product is from year to year. So that the approach taken is theories related to GDP, the inflation rate, changes in exchange rate volatility, BI 7 DRR (Reverse) and the Islamic capital market.

This research is a quantitative research. The sample of this research is 84 samples. The data collection instrument was carried out by looking at reports on Indonesia's economic growth which were published on the website www.bi.go.id. Data analysis used the classical assumption test, t test, F test, path analysis, and carried out a sobel test.

Based on the research results, it is known that there is an influence of BI variable 7 DRR (Reverse) on inflation ($4.338 > 1.663$). There is an influence of Islamic capital market variables on Indonesia's economic growth ($6.003 > 1.663$). There is an influence of the intervening variable inflation on Indonesia's economic growth ($9.696 > 1.663$). The influence of exchange rate volatility variables, BI 7 DRR (Reverse) and Islamic capital markets on intervening variables (inflation) is 21 percent while 79 percent is influenced by other variables outside this study. The value of the influence between exchange rate volatility variables, BI 7 DRR (Reverse), Islamic capital markets and intervening variables (inflation) on Indonesia's economic growth is 72 percent while 28 percent is influenced by other variables outside this study.

Keywords: *Economic Growth, Inflation, Exchange Rate Volatility, BI 7 DRR, Islamic Capital Market.*

تجريدي

هذا البحث مدفوع بظاهرة ، ألا وهي النمو الاقتصادي لإندونيسيا وهو أمر مهم للغاية ، خاصة بعد أن ضربته عاصفة كوفيد-19 التي حدثت في عام 2020. في بعض الأدبيات والنظريات تشير إلى أن أحد الأشياء التي يمكن أن تزيد من النمو الاقتصادي مرة أخرى هو الاستثمار ، سواء من خلال تقلب سعر (العكسي) وكذلك سوق رأس المال الإسلامي ، ولكن في الواقع هذا BI 7 DRR الصرف ، وسياسة الاستثمار ليس له تأثير كبير على النمو الاقتصادي لذا فإن الغرض من هذه الدراسة هو معرفة التأثير (العكسي) وكذلك سوق رأس المال الإسلامي على BI 7 DRR الفعلي لتقلب سعر الصرف وسياسات النمو الاقتصادي بشكل مباشر وغير مباشر من خلال التضخم تتعلق مناقشة هذا البحث بالاقتصاد الكلي والعوامل التي تؤثر عليه ، إلى جانب أن الباحثين بحاجة إلى معرفة كيفية اتجاه الناتج المحلي الإجمالي لإندونيسيا من سنة إلى أخرى بحيث يكون النهج المتبع هو BI النظريات المتعلقة بالناتج المحلي الإجمالي ، ومعدل التضخم ، والتغيرات في تقلبات أسعار الصرف ، و (العكسي) وسوق رأس المال الإسلامي 7 DRR.

هذا البحث هو بحث كمي. عينة البحث 84 عينة تم تنفيذ أداة جمع البيانات من خلال النظر في التقارير استخدم www.bi.go.id الخاصة بالنمو الاقتصادي في إندونيسيا والتي تم نشرها على الموقع الإلكتروني وتحليل المسار وأجرى اختبار سوبل F واختبار t تحليل البيانات اختبار الافتراض الكلاسيكي واختبار (عكسي) على التضخم BI 7 DRR بناء على نتائج البحث ، من المعروف أن هناك تأثيراً لمتغير (4.338 < 1.663) هناك تأثير لمتغيرات سوق رأس المال الإسلامي على النمو الاقتصادي في إندونيسيا (6.003 < 1.663) هناك تأثير للتضخم المتغير المتداخل على النمو الاقتصادي في إندونيسيا (9.696 < (العكسي) وأسواق رأس المال الإسلامية BI 7 DRR (1.663) يبلغ تأثير متغيرات تقلب سعر الصرف ، على المتغيرات المتداخلة (التضخم) 21٪ بينما يتأثر 79٪ بمتغيرات أخرى خارج هذه الدراسة. تبلغ قيمة (العكسي) ، وأسواق رأس المال الإسلامية BI 7 DRR التأثير بين متغيرات تقلب سعر الصرف ، والمتغيرات المتداخلة (التضخم) على النمو الاقتصادي في إندونيسيا 72 بالمائة بينما يتأثر 28 بالمائة بمتغيرات أخرى خارج هذه الدراسة.

، سوق رأس المال BI 7 DRR للكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي ، التضخم ، تقلب سعر الصرف ، الإسلامي

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Syukur alhamdulillah peneliti ucapkan kehadiran Allah SWT atas curahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini. Kemudian shalawat dan salam peneliti haturkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW dimana kelahirannya menjadi anugerah bagi umat manusia serta rahmat bagi seluruh alam, sehingga terciptanya kedamaian dan ketinggian makna ilmu pengetahuan di dunia ini.

Sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul **“Pengaruh Volatility Kurs, BI 7 DDR (Reverse), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening”** Melalui kesempatan ini pula, dengan kerendahan hati peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag., Rektor UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, serta Bapak Dr. Erawadi, MAg., Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Bapak Dr. Anhar, M.A., Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan dan Bapak Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag., Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
2. Bapak Prof. Dr. Ibrahim Siregar, MCL selaku Direktur Pascasarjana Program Magister UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Ibu Dr. Rukiah, M.Si. Ketua Jurusan Ekonomi Syariah yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan

dan bimbingan dalam proses perkuliahan di UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary.

3. Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag selaku pembimbing I yang telah menyediakan waktu dan tenaganya untuk memberikan pengarahan, bimbingan dan petunjuk yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis ini. Semoga menjadi amal yang baik dan mendapat balasan dari Allah SWT.
4. Dr. Rukiah, M.Si selaku pembimbing II, yang telah menyediakan waktu dan tenaganya untuk memberikan pengarahan, bimbingan dan petunjuk yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis ini. Semoga menjadi amal yang baik dan mendapat balasan dari Allah SWT.
5. Bapak Yusri Fahmi, M. Hum., selaku Kepala Perpustakaan serta pegawai perpustakaan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Bapak serta Ibu Dosen UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan, dorongan dan masukan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam proses perkuliahan di UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary
7. Teristimewa kepada keluarga tercinta yaitu kepada Ayahanda Parmuhunan Harahap yang selalu berkorban dan berjuang untuk anak-anaknya, memberikan kasih sayang dan do'a yang senantiasa mengiringi langkah peneliti. dan yang paling istimewa kepada ibunda Alm. Duma Sari Siregar beliau adalah salah satu semangat saya agar menjadi anak yang berguna bagi sendiri, keluarga dan bagi nusa dan bangsa sekaligus mendorong saya menjadi anak yang selalu

mempunyai akhlakul kharimah. Dan terima kasih kepada kakak saya Nurlina Chintya Dewi Harahap yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tesis ini.

8. Sahabat seperjuangan kelas A Ekonomi Syariah yang tidak dapat peneliti sebutkan namanya satu persatu yang telah berjuang bersama meraih gelar sarjana, Semoga kita semua sukses dan berhasil meraih cita-cita.
9. Terima kasih untuk para sahabat yang telah memberikan dukungan serta motivasi dalam penyusunan tesis ini terkhusus Chintya Alina Fatimah Hasibuan, Ahmad Wardana, Ayu Elistiar Purba, Juniar Siregar, Syahwali Ramadhan, Mahmud Pasaribu, dan seluruh sahabat saya yang berada di kelas A Ekonomi Syariah.

Bantuan, bimbingan dan motivasi yang telah Bapak/Ibu dan saudara-saudari berikan amat sangat berharga, peneliti mungkin tidak dapat membalasnya dan tanpa kalian semua peneliti bukan siapa-siapa. Semoga Allah SWT dapat memberi imbalan dari apa yang telah Bapak/Ibu dan saudara-saudari berikan kepada peneliti.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Padangsidempuan, 6 Februari 2023
Peneliti,



Raja Zainal Abidin Harahap
NIM. 2050200025

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, sebagian lain lagi dilambangkan dengan huruf dan tandasekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan Transliterasinya dengan huruf lain.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	bā'	b	Be
ت	tā'	t	te
ث	sā	ś	es (dengan titik di atasnya)
ج	jīm	j	je
ح	hā'	h	ha(dengan titik di bawahnya)
خ	khā'	kh	ka dan kha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atasnya)
ر	rā'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sīn	s	es
ش	syīn	sy	es dan ye
ص	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawahnya)
ض	dād	d	de (dengan titik di bawahnya)
ط	ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawahnya)
ظ	zā'	z	zet (dengan titik di bawahnya)
ع	'ain	...'	koma terbalik (di atas)
غ	gain	g	ge

ف	fā'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mīm	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	we
هـ	hā'	h	ha
ء	hamzah	'	<i>apostrof</i> , tetapi lambing ini tidak dipergunakan untuk hamzah di awal kata
ي	yā'	y	ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

a. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
/ —	Fathah	a	a
/ —	Kasrah	i	i
— و	Dammah	u	u

b. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Huruf Latin	Nama
.....ي	Fathah dan Ya	ai	a dan i
و.....	Fathah dan wau	au	a dan u

c. Maddah adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
ا.....ئ.....	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
ئ.....ئ.....	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
و.....و.....	Dammah dan Wau	ū	u dan garis di atas

3. Ta'Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

- Ta marbutahhidup yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah /t/.
- Ta marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha(h).

4. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid. Dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

5. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ال. Namun, dalam transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf // diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.
- b. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti huruf syamsiah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sambung/hubung.

6. Hamzah

Dinyatakan di depan Daftar Transliterasi Arab Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

7. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim maupun huruf, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara; bisa dipisah per kata dan bisa pula dirangkaikan.

8. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya huruf kapital digunakan untuk

menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

9. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tek terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektor Keagamaan, *Pedoman Tranliterasi Arab-Latin*, Cetakan Kelima, 2003. Jakarta: Proyek Pengajian dan pengembangan Lektor Pendidikan Agama.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI	
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN.....	vii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GRAFIK SKEMA DAN GAMBAR.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	15
C. Batasan Masalah.....	16
D. Definisi Operasional Variabel.....	16
E. Rumusan Masalah.....	19
F. Tujuan Penelitian.....	20
G. Kegunaan Penelitian.....	21
H. Sistematika Penulisan.....	22
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Landasan Teori.....	24
1. Kerangka Teori.....	24
a. Pertumbuhan Ekonomi.....	24
1) Teori Pertumbuhan Ekonomi (<i>Grand Theory</i>).....	24
a) Teori Pertumbuhan Ekonomi Klasik.....	24
b) Teori Pertumbuhan Ekonomi Keynes.....	25
c) Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar (<i>Post –Keyensian</i>).....	27
d) Teori Pertumbuhan Neo-Klasik (Solow-Swan, 1956).....	27
e) Teori Pertumbuhan Ekonomi Islam.....	28
2) <i>Macro Prudential (Middle Theory)</i>	32
a) Pengertian <i>Macro Prudential</i>	32
b) Instrumen Kebijakan <i>Macro Prudential</i>	33
3) Pengertian Pertumbuhan Ekonomi.....	34
a) Indikator Pertumbuhan Ekonomi.....	37
b) Produk Domestik Regional Bruto (PDRB).....	39
b. Inflasi.....	40
1) Pengertian Inflasi.....	40
2) Penyebab Inflasi.....	42
3) Sumber-Sumber Inflasi di Indonesia.....	43
4) Indikator Inflasi.....	44
5) Inflasi dalam Perspektif Islam.....	45
c. <i>Volatility Kurs</i> (Nilai Tukar Rupiah).....	47
1) Pengertian <i>Volatility Kurs</i> (Nilai Tukar Rupiah).....	47

2) Nilai Tukar Nominal dan Nilai Tukar Rill	48
3) Sistem Nilai Tukar Atau Kurs	48
4) Faktor yang dapat Mempengaruhi Nilai Tukar	52
d. Tingkat Suku Bunga BI 7 DRR (<i>Reverse</i>)	55
1) BI 7 DRR (<i>Reverse</i>)	55
2) Pengertian Tingkat Suku Bunga	55
3) Suku Bunga Nominal dan Suku Bunga Rill	57
4) Fungsi Suku Bunga	58
5) Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga	58
6) Unsur yang Menentukan Suku Bunga Kredit	61
7) Peran Suku Bunga Dalam Perekonomian	63
8) Metode Pembebanan Suku Bunga	63
e. Pasar Modal Syariah	65
1) Pengertian Pasar Modal Syariah	65
2) Fungsi Pasar Modal Syariah	65
3) Karakteristik Pasar Modal Syariah	66
4) Indeks Harga Saham	67
5) Jenis-Jenis Harga Saham	68
6) Jakarta Islamic Index	69
7) Perhitungan Indeks Harga Saham JII	71
f. Hubungan <i>Volatility Kurs</i> dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (<i>Applied Theory</i>)	72
g. Hubungan BI 7 DRR (<i>Reverse</i>) dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (<i>Applied Theory</i>)	73
h. Hubungan Pasar Modal Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (<i>Applied Theory</i>)	74
i. Hubungan Inflasi dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (<i>Applied Theory</i>)	75
2. Penelitian Terdahulu	76
3. Kerangka Pikir	87
4. Hipotesis	88
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Lokasi dan Waktu Penelitian	90
B. Jenis Penelitian	90
C. Populasi dan Sampel	91
1. Populasi	91
2. Sampel	91
D. Teknik Analisis Data	92
1. Uji Statistik Deskriptif	93
2. Uji Normalitas	93
3. Uji Asumsi Klasik	93
a) Uji Multikolinearitas	93
b) Uji Heterokedastisitas	94
c) Uji Autokorelasi	94
4. Analisis Koefisien Determinasi	95
5. Uji Hipotesis	96

a) Uji Statistik t.....	96
b) Uji Simultan (Uji F).....	96
c) Analisis Jalur (Path Analysis).....	96
d) Uji Sobel Test.....	98
BAB IV HASIL PENELITIAN	
A. Deskripsi Data Variabel Penelitian.....	100
1. Deskripsi Data Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.....	100
2. Deskripsi Data Inflasi di Indonesia.....	101
3. Deskripsi Data <i>Volatiliy Kurs</i> di Indonesia.....	102
4. Deskripsi Data BI 7 DRR (Reverse) di Indonesia.....	103
5. Deskripsi Data Pasar Modal Syariah di Indonesia.....	105
B. Hasil Analisis Data.....	106
1. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	106
2. Hasil Uji Normalitas.....	107
3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	109
4. Hasil Uji Heterokedastisitas.....	110
5. Hasil Uji Autokorelasi.....	111
6. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	113
7. Uji Parsial (Uji t).....	114
8. Uji Simultan (Uji F).....	116
9. Path Analysis (Analisis Jalur).....	117
10. Hasil Uji Sobel Test.....	121
C. Pembahasan Hasil Penelitian.....	123
D. Implikasi Penelitian.....	135
E. Keterbasan Penelitian.....	137
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	137
B. Saran.....	141
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Pendapatan Nasional Berdasarkan Produk Domestik Bruto.....	7
Tabel 1.2	Definisi Operasional Variabel.....	17
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	77
Tabel 4.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	106
Tabel 4.2	Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural 1.....	109
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural 2.....	110
Tabel 4.4	Hasil Uji Heterokedastisitas Sub Struktural 1.....	110
Tabel 4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas Sub Struktural 2.....	111
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi Sub Struktural 1.....	112
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi Sub Struktural 2.....	112
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 1.....	113
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 2.....	113
Tabel 4.10	Hasil Uji Parsial Sub Struktural 1.....	114
Tabel 4.11	Keterangan Uji Parsial Sub Struktural 1.....	115
Tabel 4.12	Hasil Uji Parsial Sub Struktural 2.....	115
Tabel 4.13	Keterangan Uji Parsial Sub Struktural 2.....	115
Tabel 4.14	Hasil Uji Simultan (F) Sub Struktural 1.....	116
Tabel 4.15	Hasil Uji Simultan (F) Sub Struktural 2.....	117
Tabel 4.16	Pengaruh Volatility Kurs Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi.....	122
Tabel 4.17	Pengaruh BI 7 DRR (<i>Reverse</i>) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi.....	122
Tabel 4.18	Pengaruh Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi.....	123

DAFTAR GRAFIK, SKEMA DAN GAMBAR

Grafik 1.1 Inflasi Indonesia Tahun 2016-2021	9
Grafik 1.2 Volatality Kurs Indonesia Tahun 2016-2021	11
Grafik 1.3 BI 7 DRR Tahun 2016-2021	12
Grafik 1.4 Perkembangan Pasar Modal Syariah	13
Grafik 4.1 Persentase Pertumbuhan Ekonomi dalam Bulanan	100
Grafik 4.2 Persentase Inflasi dalam Bulanan	101
Grafik 4.3 Persentase Volatility Kurs dalam Bulanan	103
Grafik 4.4 Persentase BI 7 DRR (Reverse) dalam Bulanan	104
Grafik 4.5 Persentase Pasar Modal Syariah dalam Bulanan	105
Skema 2.1 Kerangka Pikir	87
Skema 3.1 Analisis Jalur	97
Skema 4.1 Analisis Jalur Substruktural 1	118
Skema 4.2 Analisis Jalur Substruktural 2	119
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 1	106
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 2	107

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Ekonomi merupakan salah satu faktor pentingnya dalam suatu negara, dimana salah satunya adalah negara Indonesia. Tujuan ekonomi berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945 adalah meningkatkan kemakmuran yang merata dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi ditandai dengan industri yang kuat dan maju serta pemanfaatan sumber daya alam secara optimal. Baik dengan melakukan investasi dengan menempatkan aset, baik berupa harta maupun dana pada sesuatu yang diharapkan atau akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya di masa mendatang.¹ Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu ukuran kuantitatif yang menggambarkan perkembangan suatu perekonomian pada tahun tertentu apabila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, para ekonom menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB). PDB dapat menggambarkan kemampuan suatu daerah dalam mengelola sumber daya alamnya. Penyusutan dan pajak-pajak tidak langsung netto juga dapat dimasukkan ke dalam PDB ini. Lalu pendekatan pengeluaran dapat dilihat dari pengeluaran semua komponen dari permintaan yaitu konsumsi, investasi, pengeluaran konsumsi pemerintah, ekspor dan juga impor.

Negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi yang baik jika barang dan jasa yang dihasilkan dalam siklus perekonomian tersebut terus

¹ Dwi Suwiknyo, *Kamus Lengkap Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Buku Kita, 2009), hlm. 119.

mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Rostow berpendapat jika pertumbuhan ekonomi memiliki lima fase yaitu masyarakat tradisional, prasyarat untuk lepas landas, lepas landas, gerakan ke arah kedewasaan, dan masa konsumsi tinggi. Pengelompokan tersebut ditetapkan berdasarkan keadaan ekonomi, kehidupan politik dan hubungan yang sosial yang berlaku di tengah-tengah masyarakat.²

Pembangunan ekonomi dapat diartikan sebagai pertumbuhan ekonomi di tambah dengan perubahan. Artinya ada tidaknya pembangunan ekonomi suatu negara pada suatu tahun tertentu tidak saja diukur dari kenaikan produksi barang dan jasa yang berlaku dari tahun ketahun tetapi juga perlu diukur dari perubahan lain yang berlaku dalam berbagai aspek kegiatan ekonomi.¹ Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi bertambah dan kemakmuran meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan merupakan prasyarat bagi berlangsungnya pembangunan ekonomi. Begitu juga terdapat beberapa teori dan juga aliran yang menjelaskan pertumbuhan ekonomi.

Aliran ekonomi klasik lebih menekankan pada penyediaan tenaga kerja, stok modal, dan perubahan teknologi dalam proses pertumbuhan ekonomi. Pendekatan ini didasarkan pada asumsi bahwa pasar dapat mengalokasikan sumber daya secara efisien, sedangkan aliran Keynesian menekankan pada factor permintaan agregat. Menurut Adam Smith persediaan modal merupakan

² Dwi Suwiknyo, *Kamus Lengkap Ekonomi Islam*, hlm. 119.

¹ Sadono Sukirno, *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah Dan Dasar Kebijakan* (Jakarta: Kencana, 2006), hlm. 10.

salah faktor pendorong ekonomi nasional, dengan demikian menurut Adam Smith permasalahan-permasalahan pertumbuhan ekonomi secara luas merupakan kemampuan manusia untuk lebih banyak menabung dan menginvestasikan modalnya.²

Sedangkan Harrod dan Domar, menekankan tentang pentingnya investasi (jangka panjang) didalam proses pertumbuhan ekonomi karena aspek investasi mempunyai peran ganda.³ Kemudian teori pertumbuhan ekonomi Neo-Klasik model Solow Swan ini dikembangkan oleh R.M Solow dimana ia menekankan tiga faktor penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yaitu dengan kenaikan kuantitas dan kualitas tenaga kerja, tabungan, dan teknologi.⁴

Masalah ekonomi merupakan bagian dari ajaran agama Islam dimana pembangunan harus disertai pengetahuan tentang konsep-konsep pembangunan klasik dan modern, serta pengalaman negara-negara yang telah berhasil dalam melakukan usaha pembangunan. Menurut Nurcholis Madjid pembangunan merupakan pemenuhan fungsi kekhalfahan manusia di muka bumi yang akan dipertanggungjawabkannya nanti di hadapan Allah. Penjabaran pemenuhan fungsi kekhalfahan ini sangat penting artinya, agar manusia mengerti benar caranya berperan. Penjabaran ini memerlukan reinterpretasi terhadap berbagai konsep pembangunan. Dawam Rahardjo mengatakan “pembangunan

² Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), hlm. 55.

³ Prathama Rahardja, *Pengantar Ilmu Ekonomi* (Jakarta: LPEF-UI Bima Grafika, 2008), hlm. 342.

⁴ Said Sa'ad Marthon, *Ekonomi Islam: Di Tengah Krisis Global* (Jakarta: CV. Diponegoro, 2004), hlm. 139.

merupakan pemenuhan fungsi kekhalfahan, dengan merealisasikan sibghah Allah dalam mewujudkan *ummatan wasathan*".⁵

Pertumbuhan ekonomi dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya adalah investasi, modal, dan tabungan jika melihat dari teori ekonomi klasik yang dikemukakan oleh Adam Smith. Sedangkan teori pertumbuhan ekonomi menurut Harrod dan Domar juga menekankan jika investasi jangka panjang merupakan faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sedangkan teori yang terakhir dikemukakan oleh Solow Swan dimana terdapat tiga faktor penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi diantaranya kenaikan kuantitas dan kualitas tenaga kerja, tabungan, dan kemajuan teknologi yang eksogen.⁶ Dimana hal ini juga menjadi salah satu bentuk tanggung jawab dalam mengendalikan, mengontrol dan juga merencanakan pembangunan dimasa yang akan datang.

Pemerintah sebagai pihak yang bertanggung jawab untuk meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi melakukan sejumlah upaya, salah satunya dengan memperluas sektor investasi dengan instrumen pasar modal.⁷ Menyatakan bahwa peningkatan investasi akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan sektor investasi ini dapat mendorong kegiatan ekonomi dengan dampak positif dalam hal penciptaan lapangan kerja. Agar masyarakat yang tidak memiliki pendapatan memiliki

⁵ Tira Nur Fitria, 'Kontribusi Ekonomi Islam Dalam Pembangunan Ekonomi Nasional', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 2.03 (2016), 29-40 (hlm. 30).

⁶ Marthon, hlm. 40.

⁷ Nuriati, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4.1 (2019), hlm. 19.

pendapatan, pendapatan tersebut digunakan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi sehari-hari, dan daya beli masyarakat juga meningkat. Salah satu cara yang paling ampuh dalam meningkatkan ekonomi masyarakat adalah dengan melakukan investasi.

Salah satu bentuk sektor investasi adalah pasar modal syariah, bahkan sangat berperan penting dalam perekonomian Indonesia dan dunia. Indonesia sebagai negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam mempunyai pangsa pasar modal syariah yang besar. Sama halnya seperti pasar modal konvensional, pasar modal syariah juga mempunyai fungsi sebagai media yang menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*supply side*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*demand side*) namun dilakukan dengan menerapkan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah menyediakan produk investasi yang berbasis Islam dengan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi nasional Indonesia selain faktor-faktor yang telah dijelaskan di atas, yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar serta tingkat suku bunga BI-7 Day (*Reverse*). Kestabilan nilai tukar merupakan komponen yang penting demi pertumbuhan ekonomi yang stabil dan sejahtera karena akan mempengaruhi berbagai sektor ekonomi di suatu negara termasuk sektor investasi. Nilai tukar yang relatif tidak stabil akan menurunkan minat investor untuk menanamkan dananya di negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi dapat diketahui dengan melihat Produk Domestik Bruto (PDB) dimana hal ini menjadi salah satu target penting dalam

mencapai pembangunan nasional⁸ Dengan melihat nilai ini maka dapat diketahui sektor mana saja yang harus ditingkatkan dan dimaksimalkan. Sehingga seluruh sumber daya yang ada dapat dikelola dengan baik dan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Sedangkan pertumbuhan ekonomi berdasarkan aspek ekonomi syariah adalah perkembangan yang terjadi secara terus-menerus yang berasal dari faktor produksi yang mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia. Maka dari itu pertumbuhan ekonomi berdasarkan aspek syariah merupakan suatu hal yang syarat akan nilai, artinya jika suatu aspek produksi tersebut memasukkan barang-barang yang dianggap buruk dan juga membahayakan manusia maka hal tersebut bukanlah merupakan faktor produksi pertumbuhan ekonomi⁹

Muttaqin menjelaskan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel makro ekonomi telah dirumuskan sejak dulu oleh para ahli ekonomi klasik. Menurut ekonomi Islam, pertumbuhan ekonomi bukan hanya diukur dari volume barang dan jasa yang dihasilkan pada periode tertentu. Tetapi juga perubahan yang berkesinambungan pada aspek agama, sosial dan kemasyarakatan. Tidak dikatakan ekonomi mengalami pertumbuhan apabila terjadi distorsi dan diskriminasi di dalam masyarakat. Karena dipastikan nilai-nilai tersebut

⁸ T. T. Tambunan, *Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2016), hlm. 45.

⁹ Rizal Muttaqin, 'Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Islam', *MARO: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 1.2 (2018), 117-22 (hlm. 119).

melanggar ketentuan dalam ekonomi Islam.¹⁰ Untuk melihat bagaimana pendapatan nasional berdasarkan produk domestik bruto dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.1
Pendapatan Nasional Berdasarkan Produk Domestik Bruto (Miliar)

No.	Tahun	PDB Indonesia dalam (persen)
1.	2016	5,02 persen
2.	2017	5,07 persen
3.	2018	5,17 persen
4.	2019	5,02 persen
5.	2020	-2,07 persen
6.	2021	5,02 persen

Sumber: www.bps.go.id<http://www.idx.co.id/>

Dari data tabel 1.1 di atas dapat dilihat Produk Domestik Bruto Indonesia menurut komponen pengeluaran atas dasar harga berlaku tahun 2017 hingga 2020 yang bersumber dari Badan Pusat Statistik. Pendapatan terendah berada pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,07 persen dan pendapatan tertinggi berada pada tahun 2018 yaitu sebesar 5,17 persen sedangkan untuk data tahun 2020 mengalami penurunan minus 2,07 persen. Dan kembali naik pada tahun 2021 yaitu 5,02 persen. Penurunan ini disebabkan adanya pandemi covid-19 yang mulai muncul pada akhir tahun 2019 dan membuat kacau perekonomian seluruh dunia. Sehingga perlu dalam melihat apa saja yang dapat menghambat pertumbuhan ekonomi suatu negara yang dimana salah satu diantaranya adalah inflasi.

¹⁰ Anton Priyo Nugroho Eny Widiaty, 'Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Perspektif Ekonomi Islam: Peran Inflasi, Pengeluaran Pemerintah, Hutang Luar Negeri Dan Pembiayaan Syariah', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6.02 (2020), 223-38 (hlm. 226).

Ekonom Muslim menjelaskan bahwa inflasi akan berakibat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan, akibat dari beban inflasi tersebut, individu harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan. Inflasi akan mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain '*self feeding inflation* akan menurunkan semangat dan sikap masyarakat terhadap menabung (*turunnya Marginal Propensity to Save*) meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja barang non-primer dan barang mewah (*naiknya Marginal Propensity to Consume*). Meningkatkan investasi non-produktif yang bersifat penumpukkan kekayaan (*hoarding*) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.¹¹

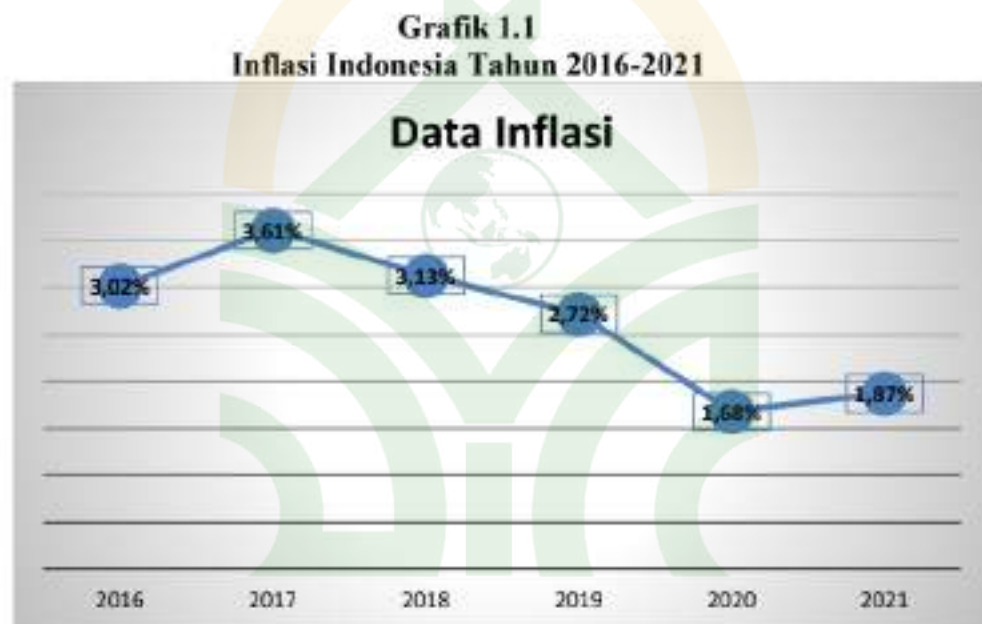
Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan jika inflasi dapat mempengaruhi masyarakat untuk menabung dan melakukan investasi dimana dengan terjadinya inflasi *inflation* akan menurunkan semangat dan sikap masyarakat terhadap menabung dan justru meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja barang-barang mewah.

Dalam beberapa penelitian terdahulu juga menjelaskan tentang bagaimana sebenarnya inflasi dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi diantaranya Lutfiah Azizah, dkk yang menjadikan inflasi sebagai faktor yang dipengaruhi

¹¹ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, 3rd edn (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 226

oleh nilai tukar rupiah,¹² kemudian dalam penelitian Yaenal Arifin yang menjadikan inflasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.¹³ Sedangkan dalam penelitian Aziz Septiatin menjadikan inflasi sebagai variabel yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.¹⁴ Sehingga berdasarkan hasil penelitian terdahulu di atas, peneliti menjadikan inflasi sebagai variabel intervening dalam penelitian ini.

Untuk melihat lebih jelas kondisi inflasi di Indonesia mulai tahun 2016 hingga 2021 dapat dilihat ke dalam grafik berikut:



Sumber: www.bi.go.id (data telah dioleh peneliti dalam bentuk grafik)

Berdasarkan pada grafik di atas dapat diketahui jika inflasi pada tahun 2017 mengalami kenaikan dari 3,02 persen pada tahun 2016 menjadi 3,61

¹² Lutifiah Azizah, 'Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2010-2019', *The Third Reich*, 2019, hlm. 162-162.

¹³ Yaenal Arifin, 'Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.', *Economic Develpoment Analysis*, 5.4 (2016), hlm. 1.

¹⁴ Aziz Septiatin, 'Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal I-Economic*, 2.1 (2016), hlm. 1.

persen, sementara pada pertumbuhan ekonomi juga mengalami kenaikan menjadi 5,07 persen pada tahun 2017. Kemudian fenomena yang muncul adalah ketika pada tahun 2018 menuju 2019 pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dari yang sebelumnya 5,17 persen turun menjadi 5,02 persen sementara pada tingkat inflasi mengalami penurunan juga menjadi 2,72 persen pada tahun 2019. Begitu juga yang terjadi seterusnya inflasi terus mengalami penurunan hingga akhir tahun 2021 tetapi pada pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan hingga akhir tahun 2021.

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dimana dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi terdapat beberapa permasalahan dalam hal keterbatasan modal investasi dan juga masalah *volatility kurs*. Permasalahan ini juga harus dihadapi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah modal dan investasi pembangunan. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti *volatility kurs*, BI 7 DRR dan juga pasar modal syariah, Nilai tukar biasanya berubah-ubah, perubahan Kurs dapat berupa depresiasi dan apresiasi. Depresiasi mata uang rupiah terhadap Dollar AS artinya suatu penurunan harga Dollar AS terhadap Rupiah. Depresiasi mata uang negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri. Sedangkan apresiasi Rupiah terhadap Dollar AS adalah kenaikan Rupiah terhadap Dollar AS. Apresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri.

Perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Grafik 1.2
Volatality Kurs Indonesia Tahun 2016-2021



Sumber: www.bi.go.id (data telah dieleh peneliti dalam bentuk grafik)

Dari data grafik di atas dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah nilai tukar rupiah pada tahun 2017 terhadap nilai dolar adalah sebesar Rp. 13.548/dollar dari Rp. 13.436/dolar pada tahun 2016 sedangkan pada pertumbuhan ekonomi justru mengalami peningkatan menjadi 5,07 persen dari sebelumnya adalah 5,02 persen. Begitu juga dengan data *volatilitiy kurs* pada tahun 2017 menuju tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi Rp. 14.481/dolar tetapi pertumbuhan ekonomi juga pada tahun yang sama justru mengalami peningkatan menjadi 5,17 persen pada tahun 2018. Dan yang terakhir terjadi pada tahun 2020 hingga 2021 yang mengalami peningkatan dari Rp. 14.105/dolar menjadi Rp. 14.278/dolar dimana seharusnya pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan tetapi pada data pertumbuhan mengalami peningkatan dari -2,07 persen menjadi 5,02 persen

Selain daripada Volatalitiy Kurs, BI 7 DRR Reverse juga menjadi salah satu indikator dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, untuk lebih jelas mengenai data BI 7 DRR Reverse dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Grafik 1.3
BI 7 DRR Tahun 2016-2021



Sumber: www.bi.go.id (data telah diolah peneliti dalam bentuk grafik)

Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa pada tabel di atas BI 7 DRR Reverse mengalami penurunan pada tahun 2016 menuju tahun 2017 menjadi 4,25 persen, tetapi pada tahun yang sama pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan menjadi 5,07 persen pada tahun yang sama. Kemudian pada tahun 2017 menuju 2018 BI7 DRR mengalami kenaikan menjadi 6 persen sehingga suku bunga pada tahun tersebut menjadi yang paling tinggi antara tahun 2016 hingga 2021 tetapi pada pertumbuhan ekonomi justru mengalami peningkatan menjadi 5,17 persen dari sebelumnya 5,07 persen.

Kemudian faktor selanjutnya yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah pasar modal syariah. Untuk lebih jelas mengenai perkembangan pasar modal syariah pada tahun 2021 dapat dilihat dalam gambar berikut ini:

Grafik 1.4
Perkembangan Pasar Modal Syariah



Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan data gambar di atas dapat diketahui jika dibandingkan dengan akhir tahun 2020 secara umum indeks saham syariah pada bulan Juni 2021 mengalami penurunan. Hal ini juga dapat dilihat pada indeks ISSI 31,13 persen jika dibandingkan dengan akhir tahun 2020, namun mengalami peningkatan dari sisi kapitalisasi saham sebesar 0,22 persen. Selain itu indeks JII juga mengalami penurunan sebesar 13,66 persen dengan nilai kapitalisasi saham sebesar 13,53 persen. Indeks JII70 juga mengalami penurunan sebesar 9,17 persen dari nilai kapitalisasi pasar. Namun jika dibandingkan dengan nilai terendah indeks pada tanggal 24 Maret 2020. Indeks saham syariah pada saat ini justru mengalami peningkatan. Hal ini justru berbeda dengan pertumbuhan ekonomi jika dilihat pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi justru mengalami penurunan sebesar -2,07 persen. Tentunya dalam melihat fenomena ini peneliti merangkum beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini.

Adapun berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ade Novliana dan Rusiadi menyebutkan “bahwa semua variabel (suku bunga BI 7-Day (BI7DRR), investasi, ekspor, produk domestik bruto, dan inflasi) saling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia”.¹⁵ Sedangkan Indra Subendra dalam penelitiannya menjelaskan

“Peningkatan daya saing perdagangan menjadi penting dalam jangka panjang, terutama dalam rangka memaksimalkan manfaat dari keterbukaan ekonomi. Kemudian, penting juga untuk memastikan bahwa volatilitas nilai tukar di masa depan tidak berdampak negatif terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi”.¹⁶

Sedangkan Almaida dan Irawan mengatakan jika “Indeks Saham Syariah dan juga sukuk tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, tetapi Reksadana syariah memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto”¹⁷ dan yang terakhir ada pendapat dari Lutfiah Azizah dkk yang menjelaskan jika “Nilai Tukar (X1) terhadap Inflasi (Y) ada pengaruh negatif yang signifikan.”¹⁸ Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan ditemukan hasil bahwa “nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia”.¹⁹

Dari hasil penelitian terdahulu di atas dapat disimpulkan belum terdapat beberapa penelitian yang mengatakan jika *volatilitiy kurs*, BI 7 DRR , Pasar

¹⁵ Rusiadi, ade novalina, ‘Kemampuan Bi 7-Day (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)’, *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017), hlm. 1874.

¹⁶ Indra Subendra, ‘Nilai Tukar, Keterbukaan Ekonomi Dan Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4.1 (2020), 78, hlm. 78.

¹⁷ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, ‘Pengaruh Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia’, *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17.1 (2013), 1–13, hlm. 97.

¹⁸ Lutifiah Azizah, ‘Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2010-2019’, *The Third Reich*, 2019, phlm. 162–162, hlm. 1.

¹⁹ Ikhsan, ‘Dampak Sistem Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi’, *Ekonomi Pembangunan*, 2.1 (2017), hlm. 57.

Modal Syariah serta Inflasi tidak mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi secara nasional sehingga perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai hubungan ketiga variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi terutama di Indonesia. Dari permasalahan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh *Volatiliy kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi permasalahan yang muncul, antara lain:

1. *Volatiliy Kurs* tahun 2017 terhadap nilai dolar sebesar Rp. 13.548/dollar dari Rp. 13.436/dolar pada tahun 2016 sedangkan pada pertumbuhan ekonomi justru mengalami peningkatan menjadi 5,07 persen dari sebelumnya adalah 5,02 persen.
2. Pada tahun 2017 menuju tahun 2018 *volatiliy kurs* mengalami peningkatan menjadi Rp. 14.481/dolar tetapi pertumbuhan ekonomi juga pada tahun yang sama justru mengalami peningkatan menjadi 5,17 persen pada tahun yang sama.
3. Pada tahun 2017 menuju 2018 BI7 DRR mengalami kenaikan menjadi 6 persen sehingga suku bunga pada tahun tersebut menjadi yang paling tinggi antara tahun 2016 hingga 2021 tetapi pada pertumbuhan ekonomi justru mengalami peningkatan menjadi 5,17 persen dari sebelumnya 5,07 persen.

4. Jika dibandingkan dengan nilai terendah indeks pada tanggal 24 Maret 2020. Indeks saham syariah pada saat ini justru mengalami peningkatan. Hal ini justru berbeda dengan pertumbuhan ekonomi jika dilihat pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi justru mengalami penurunan sebesar -2,07 persen.
5. Inflasi pada tahun 2017 mengalami kenaikan, dari 3,02 persen pada tahun 2016 menjadi 3,61 persen, sementara pada pertumbuhan ekonomi juga mengalami kenaikan menjadi 5,07 persen pada tahun 2017.
6. Pada tahun 2018 menuju 2019 pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dari yang sebelumnya 5,17 persen turun menjadi 5,02 persen sementara pada tingkat inflasi mengalami penurunan juga menjadi 2,72 persen pada tahun 2019

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka peneliti membatasi masalah pada faktor faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2021. Adapun yang mempengaruhinya adalah *volatily kurs*, *BI 7 DDR (reverse)*, dan pasar modal syariah dengan inflasi sebagai variabel intervening

D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan bagian yang mendefinisikan sebuah konsep agar dapat diukur. Definisi operasional variabel adalah aspek penelitian yang memberikan informasi tentang bagaimana caranya mengukur variabel. Definisi operasional lebih menekankan kepada yang dapat dijadikan indikator dari suatu variabel. Sedangkan variabel merupakan objek penelitian dalam kegiatan

penelitian. Dari masalah yang dikemukakan di atas, peneliti menentukan 3 (dua) jenis variabel penelitian, yaitu variabel bebas (independen), variabel terikat (dependen), dan terakhir variabel Intervening.²⁰

1. Variabel bebas (independen) adalah variabel yang mempengaruhi, berupa *Volatility Kurs* (X1), BI 7 DDR (Reverse) (X2), Pasar Modal Syariah (X3).
2. Variabel terikat (dependen) adalah tipe variabel terikat yang menjelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen, berupa Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y).
3. Variabel Intervening adalah tipe variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung, variabel intervening dalam penelitian ini adalah Inflasi (Z).

Tabel 1.2
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	Pertumbuhan Ekonomi (Y)	Pertumbuhan Ekonomi produksi barang dan jasa yang diproduksi di masyarakat bertambah dan tingkat kemakmuran masyarakat menjadi meningkat.	Data Bulanan Produk Domestik Bruto atas dasar harga berlaku menurut pengeluaran.	Rasio
2.	Inflasi (Z)	Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (<i>continue</i>) berkaitan dengan mekanisme pasar yang	Data Bulanan Inflasi di Indonesia tahun 2016-2020.	Rasio

²⁰ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2002), hlm. 9.

		dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang.		
3.	<i>Volatily kurs</i> (X1)	Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan Kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.	Data Bulanan Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar.	Rasio
4.	BI 7 DRR (X2)	BI <i>Rate</i> merupakan kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh pihak Bank Indonesia dan disebarluaskan kepada publik. Penetapan nilai suku bunga ini dilakukan melalui Rapat Anggota Dewan Gubernur yang dilaksanakan setiap bulan, dengan cara menganalisa perkembangan ekonomi di dalam dan luar negeri. Berikut ini tujuan penetapan BI <i>Rate</i> .	Data Bulanan BI 7 DRR .	Rasio

5.	Pasar Modal Syariah (X3)	Pasar modal merupakan pasar bagi investor untuk melakukan jual beli instrumen keuangan dalam jangka panjang maupun jangka pendek, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.	Data Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Syariah.	Rasio
----	--------------------------	--	---	-------

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, serta batasan-batasan masalah tersebut, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *volatility kurs* terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022?
2. Apakah terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022?
3. Apakah terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *volatility kurs* terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2022?
5. Apakah terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022?
6. Apakah terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022?

7. Apakah terdapat pengaruh antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dari tahun 2016 hingga tahun 2022?
8. Apakah terdapat pengaruh antara *volatility kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022?
9. Apakah terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022?
10. Apakah terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara *volatility kurs* terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara pasar modal syariah terhadap inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara *volatility kurs* terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022.
6. Untuk mengetahui pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022.

7. Untuk mengetahui pengaruh antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
8. Untuk mengetahui pengaruh antara *volatilitiy kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
9. Untuk mengetahui pengaruh antara BI 7 DDR (Reverse) terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
10. Untuk mengetahui pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.

G. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat kepada pihak-pihak yang berhubungan dengan tujuan penelitian ini. Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Diharap penelitian ini menjadi referensi bagi akademisi selanjutnya untuk dijadikan rujukan dalam mengembangkan pengetahuan mengenai ekonomi makro dan faktor apa saja yang mempengaruhinya dan lebih utamanya bagi mahasiswa Pascasarjana Ekonomi Syariah UIN Syahada Padang sidempuan untuk memperluas intelektual dan pemahaman terhadap ekonomi makro.

2. Bagi Mahasiswa

Dengan penelitian ini diharapkan menambah wawasan tentang faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia

3. Bagi Pemerintah

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan solusi terhadap perekonomian nasional dalam menentukan strategi agar pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat terus meningkat sehingga akan berimplikasi terhadap kesejahteraan ekonomi masyarakat.

4. Bagi Peneliti

Sebagai syarat untuk memenuhi tugas akhir akademik dan memperdalam wawasan keilmuan, terutama berkaitan dengan studi yang sedang dijalani serta menambah ilmu pengetahuan mengenai pertumbuhan ekonomi bagi peneliti.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan digunakan peneliti untuk mempermudah peneliti dalam menyusun tesis penelitian. Peneliti mengklasifikasikan sistematika pembahasan kedalam lima bab sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, merupakan bab pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian. Secara umum, seluruh sub bahasan yang ada dalam pendahuluan membahas tentang yang melatar belakangi suatu masalah untuk diteliti.

BAB II Landasan Teori, merupakan bab yang membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir, dan hipotesis. Secara umum, seluruh sub bahasan yang terdapat dalam landasan teori ini membahas tentang penjelasan mengenai variable penelitian secara teori yang dijelaskan dalam kerangka teori.

BAB III Metode Penelitian, merupakan bab yang membahas tentang metode penelitian, lokasi penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, analisis data. Secara Umum seluruh sub bahasan yang ada dalam metode penelitian membahas tentang lokasi serta jenis penelitian.

BAB IV Hasil penelitian, yang terdiri dari deskripsi data penelitian, hasil analisis data penelitian dan pembahasan penelitian, secara umum seluruh pembahasan, sub pembahasan yang ada dalam hasil penelitian adalah membahas tentang hasil penelitian. Mulai dari pendeskripsian data yang diteliti secara rinci, kemudian melakukan analisis data menggunakan teknik yang sudah dicantumkan dalam bab III sehingga diperoleh hasil analisa yang dilakukan dan membahas tentang hasil yang telah diperoleh.

BAB V Penutup, yang terdiri dari kesimpulan dan saran. Secara umum seluruh sub bahasan yang ada dalam penutup adalah membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini setelah menganalisa data dan memperoleh hasil dari penelitian ini. Hal ini merupakan langkah akhir dari penelitian dengan membuat kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang membangun dari berbagai pihak.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Kerangka Teori

a. Pertumbuhan Ekonomi

1) Teori Pertumbuhan Ekonomi (*Grand Theory*)

a) Teori Pertumbuhan Ekonomi Klasik

Para ahli ekonomi klasik menekankan pentingnya hukum alam di dalam persoalan ekonomi. Dimana setiap orang diberi kebebasan untuk menentukan dan memilih untuk kegiatan dan kepentingannya sendiri. Artinya tidak ada intervensi dari pemerintah dalam kegiatan proses dan pemasaran produksi yang diperoleh. Keseimbangan juga akan secara otomatis memaksimalkan kesejahteraan nasional. Adapun dalam mencapai kesejahteraan ekonomi terdapat empat hal yang harus diperhatikan diantaranya:¹

(1)Pentingnya pembagian kerja. Dengan dilakukannya pembagian

kerja akan berdampak pada produktivitas kerja yang cukup tinggi.

(2)Faktor lain yang dianggap cukup penting dalam pertumbuhan

ekonomi adalah pemupukan modal. Sebelum pembagian modal

kerja ini dilakukan, terlebih dahulu dilakukan pemupukan modal.

Dimana menurut Adam Smith persediaan modal merupakan salah

faktor pendorong ekonomi nasional, dengan demikian menurut

¹ Sadono Sukirno, *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah Dan Dasar Kebijakan*, hlm. 63.

Adam Smith permasalahan-permasalahan pertumbuhan ekonomi secara luas merupakan kemampuan manusia untuk lebih banyak menabung dan menginvestasikan modalnya.

(3) Agen-agen pertumbuhan juga memiliki peran yang sangat penting dalam proses pembangunan ekonomi. Petani, pengusaha, produsen, merupakan agen kemajuan dan pertumbuhan ekonomi. Perdagangan bebas merupakan persyaratan bagi agen-agen ekonomi untuk memperluas pasar yang pada gilirannya memberi kontribusi pada pembangunan ekonomi yang lebih luas. Spesialisasi dan kemajuan teknologi. Perluasan pasar dan perluasan ekonomi akan memungkinkan dilakukan spesialisasi dalam kegiatan ekonomi. Dengan spesialisasi akan mendorong perkembangan teknologi dan peningkatan produktivitas.

b) Teori Pertumbuhan Ekonomi Keynes

Terdapat perbedaan sudut pandang mengenai pertumbuhan ekonomi klasik dengan pertumbuhan ekonomi Keynes. Di dalam teori ekonomi klasik lebih memandang pembangunan ekonomi dari sisi penawaran, sedangkan teori ekonomi Keynes lebih condong dari sisi permintaan dimana permintaan efektif menentukan tingkat keseimbangan dan juga pendapatan nasional. Pengeluaran yang dilakukan pada sektor rumah tangga, pengusaha, dan juga pemerintah dan sektor luar negeri dapat menstimulus permintaan agregat dan juga pendapatan nasional. Keynes juga berpendapat jika

pengangguran memerlukan campur tangan pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Keynes juga menganalisa bagaimana dampak dari kebijakan fiskal pemerintah dalam mengatur kegiatan ekonomi yang dapat terlihat dari tiga pendekatan, diantaranya;²

- (1) Pendekatan pada besarnya *multiplier* yang jika digambarkan dalam bentuk grafik sering disebut sebagai analisis perpotongan Keynesian.
- (2) Efek perubahan kebijakan fiskal terhadap tingkat bunga dan investasi melalui analisis IS-LM, dan
- (3) Efek perubahan kebijakan pemerintah terhadap tingkat harga dan permintaan agregat melalui kurva AD dan AS. Dapat disimpulkan bahwa proses pertumbuhan ekonomi Keynes bahwa pertumbuhan ekonomi terjadi melalui proses *multiplier* C, I, G, X, dan M.

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan jika dari sisi permintaan harus dapat dikendalikan oleh pemerintah. Dalam mengendalikan ekonomi sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pemerintah maka pemerintah juga harus mampu mempengaruhi C, I, G, X, dan juga M melalui instrumen kebijakan makro. Dimana dalam pertumbuhan ekonomi makro barang dan jasa merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran. Artinya, perhitungan pemerintah yang berupa tunjangan sosial tidak masuk dalam

² Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), hlm. 55.

perhitungan konsumsi pemerintah. Maka dari itu data statistik PD nilainya selalu lebih kecil jika dibandingkan dengan anggaran pemerintah (pengeluaran anggaran negara).

c) Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar (*Post-Keyensian*)

Harrod dan Domar, menekankan tentang pentingnya investasi (jangka panjang) didalam proses pertumbuhan ekonomi karena aspek investasi mempunyai peran ganda yaitu: (1) investasi menciptakan pendapatan. (2) Investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok modal.³

Dalam perspektif waktu yang lebih panjang, investasi (I) menambah stok modal seperti gedung-gedung, laboratorium, pabrik, jalan, jembatan dan lain sebagainya, sehingga $I=sK$ dimana K =stok modal dalam masyarakat yang berarti adanya peningkatan kapasitas produksi. Menurut Harrod-Domar, setiap penambahan stok modal akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk menghasilkan output (Y).⁴

d) Teori Pertumbuhan Neo-Klasik (Solow-Swan, 1956)

Teori pertumbuhan ekonomi Neo-Klasik model Solow Swan ini dikembangkan oleh R.M Solow dimana ia menekankan tiga faktor penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yaitu: kenaikan kuantitas dan kualitas tenaga kerja, tabungan, dan

³ Rahardja, hlm. 340.

⁴ Prathama Rahardja, *Pengantar Ilmu Ekonomi* (Jakarta: LPEF-UI Bima Grafika, 2008), hlm.

kemajuan teknologi yang eksogen. Solow juga membangun sebuah model pertumbuhan ekonomi sebagai sebuah penyempurnaan jalan pemikiran dari Harrod-Domar. Dimana menurut Solow ia ingin menjawab sebuah pertanyaan yang cukup penting mengapa terjadi perbedaan standar hidup terutama pada pendapatan riil antara negara-negara di dunia.⁵

Dalam teori Solow ia menjelaskan jika tabungan, pertumbuhan penduduk, dan juga kemajuan teknologi dipandang cukup penting dalam memajukan perekonomian suatu negara. Namun diasumsikan jika tabungan dan kemajuan teknologi adalah eksogen. Maka Jika tabungan meningkat maka investasi meningkat yang berarti persediaan modal meningkat. Dengan meningkatnya persediaan modal, maka selanjutnya output meningkat. Akan tetapi pertumbuhan output yang diakibatkan oleh tabungan, sifatnya hanya sementara. Hal ini beralasan karena adanya tambahan hasil yang menurun sebagai akibat dari tambahan modal. Dengan demikian hanya dengan kemajuan teknologi yang menyebabkan pertumbuhan output dalam jangka panjang.⁶

e) Teori Pertumbuhan Ekonomi Islam

Perbedaan yang paling mendasar antara pertumbuhan ekonomi konvensional dengan pertumbuhan ekonomi Islam adalah asas yang

⁵ Prathama Rahardja, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, hlm. 343.

⁶ Prathama Rahardja, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, hlm. 344.

digunakan dimana pada ekonomi Islam lebih mengutamakan unsur spiritualis (agama) untuk menjadi prioritas utama. Agama disini termanifestasi di dalam al-Qur'an dan juga sunah Rasul. Meskipun prinsip pertumbuhan ekonomi dalam Islam dilandaskan kepada al-Qur'an dan Hadis, tetapi tidak ditemukan secara rinci yang menjelaskan pertumbuhan ekonomi secara global baik itu petunjuk pokok, kaidah-kaidah, prinsip dan cabang-cabang penting yang bersifat spesifik, karena masalah ekonomi termasuk masalah kemanusiaan yang dapat mengalami perubahan sesuai dengan lingkungan dan zamannya, sedangkan masalah yang bersifat teknis diselesaikan melalui upaya manusia (ijtihad) sesuai kondisi lingkungan dan zamannya.⁷

Ekonom Muslim menjelaskan bahwa inflasi akan berakibat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan, akibat dari beban inflasi tersebut, individu harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan. Inflasi akan mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain *'self feeding inflation'* akan menurunkan semangat dan sikap masyarakat terhadap menabung (*turunnya Marginal Propensity to Save*) meningkatkan

⁷ Zaenu Zuhdi, 'Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Ekonomi Islam', *Iqtishoduna*, 3.2 (2011), hlm. 9.

kecenderungan untuk berbelanja barang non-primer dan barang mewah (*naiknya Marginal Propensity to Consume*) Meningkatkan investasi non-produktif yang bersifat penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.⁸

Pertumbuhan ekonomi diindikasikan sebagai salah satu upaya dalam meningkatkan *level of income* (tingkat pendapatan) di masyarakat dan juga individu dalam jangka panjang yang diiringi dengan meminimalisasi tingkat kemiskinan dan menghindari kerusakan distribusi kekayaan masyarakat. Untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi bagi masyarakat, tujuan dan fasilitas yang digunakan harus sesuai dengan nilai dan prinsip syariah yang berlandaskan Al-Quran dan Sunnah. Konsep pertumbuhan ekonomi konvensional tidak dinafikan selama tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁹

Konsep pertumbuhan ekonomi dalam Islam juga digambarkan pada Al-qur'an dalam ayat berikut:

⁸ Karim, hlm. 226.

⁹ Said Sa'ad Marthon, *Ekonomi Islam: Di Tengah Krisis Global* (Jakarta: CV. Diponegoro, 2004), hlm. 139.

فَقُلْتُ اسْتَغْفِرُوا رَبَّكُمْ إِنَّهُ كَانَ غَفَّارًا « يُرْسِلِ السَّمَاءَ
عَلَيْكُمْ مِدْرَارًا « وَيُمِدِّدْكُمْ بِأَمْوَالٍ وَبَيْنِينَ وَيَجْعَلْ لَكُمْ جَنَّاتٍ
وَيَجْعَلْ لَكُمْ أَنْهَارًا «

Artinya: "Maka aku katakan kepada mereka: 'Mohonlah ampun kepada Tuhanmu, -sesungguhnya Dia adalah Maha Pengampun-niscaya Dia akan mengirimkan hujan kepadamu dengan lebat dan membanyakkan harta dan anak-anakmu, dan mengadakan untukmu kebun-kebun dan mengadakan (pula di dalamnya) untukmu sungai-sungai"¹⁰

Maksudnya kembalilah kepada Allah dan kembalilah kepada keadaan sebelumnya, dan taubatlah kepada Allah secepatnya karena sesungguhnya orang yang bertaubat kepada Allah maka Allah menerima taubatnya walau bagaimanapun dosanya dalam kekufuran dan kesyirikan. Oleh karena inilah Allah befirman: "Maka Aku berkata (kepada mereka), Mohonlah ampun kepada Tuhanmu, sesungguhnya Dia adalah Maha pengampun niscaya Dia akan mengirimkan hujan kepadamu dengan lebat". Maksudnya adalah hujan yang terus menerus. Oleh karena inilah dianjurkan membaca surat ini ketika sholat istisqo", juga diriwayatkan dari sahabat Umar Bin Khottob bahwa beliau naik ke mimbar untuk meminta hujan dan beliau tidak menambah atas istighfar dan membaca ayat dalam istighfar kemudian umar berkata: "aku telah meminta hujan dengan ayat pengaduk aduk langit yg dengannya hujan

¹⁰ Departemen agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya* (Jakarta: Maktabah Al-fatih Rasyid Media, 2016).

akan diturunkan” Firman Allah: “dan membanyakkan harta dan anak-anakmu dan mengadakan untukmu kebun-kebum dan mengadakan (pula didalamnya) untukmu sungai-sungai”. Maksudnya ketika kalian bertaubat kepada Allah, beristighfar kepada Allah dan ta'at kepada Allah maka Allah memperbanyak rizki kepada kalian, memberikan hujan dari berkahnya langit, menumbuhkan pepohonan dari berkahnya bumi, menumbuhkan tanaman untuk kalian, memperlancar air susu untuk kalian dan memperbanyak harta dan anak anak kalian. Maksudnya Allah memberikan banyak harta dan anak kepada kalian dan Allah menjadikan kebun kebun yang terdapat berbagai macam buah didalamnya untuk kalian dan menyelinginya dengan sungai-sungai yang mengalir diantara kebun-kebum tersebut.¹¹

2) *Macro Prudential (Middle Theory)*

a) *Pengertian Macro Prudential*

Macro prudential adalah sebuah kebijakan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk mengawasi sistem keuangan di Indonesia dari risiko sistematis dan mencegah risiko lain yang timbul. Kebijakan Macroprudential berguna untuk mengukur, menilai, dan mengatasi risiko dengan melihat tingkat kesehatan individu pada sebuah bank baik itu kinerja dari setiap institusi keuangan, yang tentunya berdampak baik pada institusi keuangan.

¹¹ Al-Mubarakfuri dan Syaikh Shafiyurrahman, *Shahih Tafsir Ibnu Katsir* (Jakarta: Pustaka Ibnu Katsir, 2018), hlm. 233.

b) Instrumen Kebijakan *Macro Prudential*

Adapun kebijakan *macro prudential* dibagi menjadi tiga bagian *Loan To Value*, Giro Wajib Minimum, dan *Net Open Position*. Untuk melihat lebih jelas ketiga bagian tersebut adalah sebagai berikut:¹²

(1) Kebijakan *Loan To Value* adalah sebuah kebijakan angka rasio

antara nilai kredit yang dapat diberikan oleh Bank terhadap nilai agunan berupa properti pada saat pemberian kredit berdasarkan hasil penilaian terkini berdasarkan peraturan Bank Indonesia nomor 18/16/PBI/2016 tentang rasio *Loan to Value*. LTV digunakan untuk beberapa tujuan yaitu mengurangi kredit perumahan dan mengurangi boom di harga real estate, mengurangi probabilitas default pada saat pasar perumahan menurun, dan mengurangi kerugian pada saat mengalami default.

(2) Kebijakan *GWM Loan To Funding Ratio* (GWM LFR)

digunakan dalam rangka mewujudkan stabilitas sistem keuangan dan tujuan moneter, Bank Indonesia menetapkan kebijakan di bidang makroprudensial melalui penyesuaian kebijakan Giro Wajib Minimum yang terkait batas bawah *Loan to Funding Ratio* untuk meningkatkan pertumbuhan kredit. Penetapan persentase

¹² M. Wibowo Wimanda, R. Permata, M., Bathaluddin, *Studi Penerapan Kebijakan Makroprudensial Di Indonesia: Evaluasi Dan Analisa Integrasi Kebijakan Bank Indonesia*, 2012, hlm. 35

LFR Target, KPMM Insentif, Parameter Disinsentif Bawah, dan Parameter Disinsentif Atas dilakukan sesuai dengan arah kebijakan Bank Indonesia dengan memperhatikan antara lain kondisi makroekonomi, moneter, dan sistem keuangan.

(3) *Net Open Position* (NOP) adalah angka yang merupakan penjumlahan dari nilai absolut untuk jumlah dari selisih aktiva dan pasiva dalam neraca untuk setiap valuta asing ditambah dengan selisih bersih tagihan dan kewajiban baik yang merupakan komitmen maupun kontijensi dalam rekening administratif untuk setiap valuta asing, yang semuanya dinyatakan dalam rupiah.¹³

c) Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan Ekonomi merupakan kegiatan yang terjadi dalam perekonomian menyebabkan barang dan jasa produksi ditengah-tengah masyarakat yang akan berdampak pada kemakmuran masyarakat itu sendiri. Sebuah negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi yang baik jika barang dan jasa yang dihasilkan dalam siklus perekonomian tersebut terus mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Rostow berpendapat jika pertumbuhan ekonomi memiliki lima fase yaitu masyarakat tradisional, prasyarat untuk lepas landas, lepas landas,

¹³ M. A. Purnawan, M. E. & Nasir, 'The Role Of Macroprudential Policy To Manage Exchange Rate Volatility, Excess Banking And Credits', *Bank Indonesia*, 18.1 (2015), 21-44, hlm. 43.

gerakan ke arah kedewasaan, dan masa konsumsi tinggi. Pengelompokan tersebut ditetapkan berdasarkan dari keadaan ekonomi, kehidupan politik dan hubungan yang sosial yang berlaku di tengah-tengah masyarakat.

Adapun sumber dari pertumbuhan ekonomi tersebut dapat berupa pertumbuhan agregat dan penawaran agregat. Pertumbuhan dan permintaan agregat ini dapat terjadi jika pendapatan nasional meningkat sehingga permintaan masyarakat juga ikut meningkat baik itu juga pada perusahaan dan pemerintah ikut mengalami peningkatan. Adapun komponen dari permintaan agregat yaitu konsumsi rumah tangga, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor netto dan model ekonomi permintaan agregat dapat ditulis dalam rumus berikut:

$$Y = C + I + G + X - M$$

- Dimana :
- Y : Pendapatan Nasional (PDB)
 - C : Konsumsi Rumah Tangga
 - I : Investasi
 - G : Pengeluaran Pemerintah
 - X : Ekspor
 - M : Impor

Sedangkan pertumbuhan penawaran agregat juga dapat terjadi karena adanya peningkatan volume dan produktivitas yang juga meningkat dari faktor-faktor produksi yang digunakan seperti tenaga kerja, modal, tanah, dan juga energi. Faktor produksi tanah juga

sangat penting terlebih lagi untuk kelangsungan ekonomi pada sektor pertanian. Hubungan yang terjadi antara faktor-faktor produksi dan volume adalah positif. Artinya jika volume dari faktor-faktor produksi tersebut meningkat, maka output yang dihasilkan juga mengalami peningkatan.

Agar tercapainya pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan di masyarakat, suatu negara harus mengalami pertumbuhan ekonomi dengan level yang tinggi. Seiring juga dengan berjalannya waktu pun jumlah penduduk akan terus mengalami peningkatan dan kebutuhan pun akan meningkat pula. Maka dari itu pertumbuhan ekonomi harus diimbangi dengan peningkatan pendapatan tiap tahunnya. Dalam arti sempit pendapatan nasional bermakna pendapatan nasional. Sedangkan dalam arti luas merujuk pada pendapatan domestik bruto (PDB).

Tambahan mengemukakan pendapat bahwa dalam mengukur PDB terdapat dalam tiga macam pendekatan yaitu, pendekatan produksi, pendekatan (sisi penawaran agregat) dan pendekatan pengeluaran (sisi permintaan agregat). Dalam pendekatan produksi, PDB adalah nilai output dari semua sektor ekonomi atau juga lapangan usaha. Sedangkan jika dilakukan dengan pendekatan melalui pendapatan, yaitu dengan melihat jumlah pendapatan yang diterima oleh faktor-faktor produksi dari masing-masing sektor seperti tenaga kerja (gaji/upah), pemilik modal (bunga/hasil

investasi), pemilik tanah (Hasil jual/sewa tanah), dan pengusaha (keuntungan bisnis/ perusahaan). Semua pendapatan tersebut dihitung sebelum dikurangi dengan pajak. Penyusutan dan pajak-pajak tidak langsung netto juga dapat dimasukkan ke dalam PDB ini. lalu pendekatan pengeluaran dapat dilihat dari pengeluaran semua komponen dari permintaan yaitu konsumsi, investasi, pengeluaran konsumsi pemerintah, ekspor dan juga impor.¹⁴

3) Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Terdapat beberapa indikator yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada suatu negara yaitu sebagai berikut:

a) Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional merupakan salah satu indikator yang dapat dijadikan tolak pertumbuhan ekonomi suatu negara yaitu dengan cara membandingkan pendapatan nasional dengan periode-periode sebelumnya. Peningkatan pendapatan ini dapat ditandai dengan adanya peningkatan output secara keseluruhan.

b) Pendapatan Perkapita

Pendapatan perkapita merupakan salah satu indikator yang dapat dijadikan apakah pertumbuhan ekonomi suatu negara meningkat atau tidak. Pendapatan perkapita dapat diartikan sebagai jumlah nilai barang dan jasa rata-rata yang tersedia bagi setiap

¹⁴ T.T. Tambunan, *Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2016), hlm. 57

penduduk suatu negara pada periode tertentu. Pendapatan perkapita dapat dilihat dari pendapatan nasional pada tahun tertentu dan dapat dibagi dengan jumlah penduduk negara tersebut pada tahun tersebut. Jika suatu negara memiliki pendapatan perkapita yang tinggi pada periode sebelumnya maka bisa dikatakan jika negara tersebut mengalami pertumbuhan ekonomi nasional.

c) Tenaga Kerja dan Pengangguran

Tenaga Kerja merupakan setiap orang yang dapat melakukan pekerjaan guna menghasilkan barang dan jasa baik dalam memenuhi kebutuhan sendiri maupun masyarakat. Sedangkan pengangguran merupakan kebalikan dari tenaga kerja itu sendiri. Suatu negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ekonomi jika jumlah tenaganya masih lebih tinggi jika dibandingkan dengan jumlah pengangguran yang ada.

d) Kesejahteraan Masyarakat

Kesejahteraan masyarakat merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan dalam mengukur pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kesejahteraan masyarakat dapat dilihat dari tingkat kemiskinan yang semakin berkurang dan daya beli masyarakat yang mengalami peningkatan dan merata salah satu dapat dilihat dari

pendistribusian barang dan jasa yang merata keseluruh wilayah negara yang bersangkutan.¹⁵

4) Produk Domestik Regional Bruto (PDRB)

PDRB konstan merupakan indikator untuk mengetahui bagaimana pertumbuhan ekonomi secara riil dari satu periode ke periode selanjutnya atau juga disebut sebagai pertumbuhan ekonomi yang tidak dipengaruhi oleh faktor harga. PDRB juga dapat digunakan untuk melihat perubahan dengan menghitung harga dengan menghitung indeks implisit yaitu rasio antar PDRB menurut harga yang berlaku dengan harga konstan.¹⁶ PDRB juga dapat dihitung dengan melihat tingkat pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara.

Nilai produksi yang dihasilkan oleh faktor-faktor produksi milik perekonomian. Kelemahan perhitungan PDB dapat dikoreksi dengan mengurangi nilai produksi yang dihasilkan faktor produksi yang berasal dari luar perekonomian yang tidak boleh dilupakan bahwa PDB tidak memerhatikan produksi yang dihasilkan oleh faktor produksi milik domestik (perekonomian) yang berada di luar perekonomian itu sendiri (berada di luar negeri). Nilai produksi yang dihasilkan oleh faktor produksi yang berada di luar negeri harus ditambahkan. Angka yang dihasilkan dari penjumlahan dan pengurangan terhadap PDB merupakan Produk Nasional Bruto (PNB) atau *Gross National Product*.

¹⁵ Bank Indonesia, 'Inflation Targeting Network' <<http://www.bi.go.id>> [accessed 25 August 2022].

¹⁶ Yenni Samri Juliati Nasution, 'Analisis Vector Autoregression (VAR) Terhadap Hubungan Antara BI Rate Dan Inflasi', *At-Tijarah*, 1.2 (2015), hlm. 72.

b. Inflasi

1) Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan salah satu fenomena ekonomi yang penting untuk dibahas terutama jika berkaitan dengan luasnya dampak yang ditimbulkan terutama pada makro ekonomi, agregat pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal, daya saing, tingkat suku bunga, dan bahkan distribusi pendapatan. Inflasi juga berperan dalam mempengaruhi mobilitas dana lewat lembaga keuangan formal.

Dalam beberapa *literature* disebutkan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga yang terjadi secara umum dan secara terus menerus. Menurut Sukirno dalam buku Nurul Huda dkk, mengatakan jika kenaikan harga barang dan juga jasa dapat terjadi disebabkan permintaan yang bertambah dibandingkan dengan penawaran pasar barang dan jasa. Artinya terlalu banyak uang beredar yang memburu tetapi barang yang ingin dibeli terlalu sedikit.¹⁷

Sedangkan Rahrja dan Manurung, mengatakan jika inflasi adalah gejala kenaikan secara terus-menerus¹⁸ Inflasi pada dasarnya menunjukkan harga-harga konsumen, dan biasanya pada harga-harga konsumen tetapi bisa juga pada harga-harga lain (harga perdagangan besar, upah, harga, asset dan sebagainya). Dan biasanya diekspresikan sebagai presentasi dari perubahan angka indeks. Tingkat harga yang

¹⁷ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 175.

¹⁸ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 176.

melambung cukup tinggi hingga 100 persen dan dalam periode yang cukup panjang dapat disebut dengan *hyperinflation*, artinya dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang, sehingga masyarakat cenderung menyimpan aktiva mereka dalam bentuk lain, seperti *real astate* atau emas yang biasanya bertahan nilainya di masa-masa inflasi. Inflasi tidak terlalu berbahaya apabila bisa diprediksikan, karena setiap orang akan mempertimbangkan prospek harga yang lebih tinggi dimasa yang akan datang dalam pengambilan keputusan.

Tetapi pada kenyataannya inflasi tidak dapat diprediksikan, artinya masyarakat sering dikagetkan dengan kenaikan harga yang mendadak. Hal ini sebenarnya dapat mengurangi risiko yang lebih sedikit dalam meminimalkan peluang kerugian akibat inflasi harga. Semakin cepat inflasi meningkat maka semakin sulit memprediksi inflasi dimasa yang akan datang. Pakar berpendapat jika perekonomian akan berjalan dengan efisien apabila inflasi rendah. Idealnya, kebijakan ekonomi makro harus bertujuan menstabilkan haraga-harga. Sejumlah ahli ekonomi berpendapat bahwa tingkat inflasi yang rendah merupakan hal yang baik apabila itu terjadi akibat inovasi. Produk-produk yang diperkenalkan pada harga tinggi, akan jatuh dengan cepat karena persaingan.¹⁹

¹⁹ Nurul Huda, hlm. 175-176.

2) Penyebab Inflasi

Sesuai dengan sejarah dari inflasi, fenomena inflasi sebenarnya muncul disebabkan mulai diberlakukannya dinar dan dirham yang tidak murni (campuran). Kemudian pada saat ini inflasi semakin bertambah. Kemudian pada masa sekarang fenomena inflasi semakin meningkat setelah diterapkannya penggunaan uang kertas. Sebenarnya penggunaan uang kertas ini telah diperingatkan oleh imam Syafi'i yang melarang pemerintah untuk mencetak dirham tidak murni karena akan dapat merusak mata uang tersebut menyebabkan naiknya harga, dan hal itu merugikan orang banyak serta menimbulkan kerusakan-kerusakan. Ibnu Taimiyah (1263- 1328) pada masa daulah Bani Mamluk juga telah memberikan peringatan kepada masyarakat pada saat itu mengenai keadaan ini dan ia pun menyatakan bahwa uang dengan kualitas buruk akan menyingkirkan uang dengan kualitas baik dari peredaran masyarakat. Jika uang ini terus dibiarkan beredar ditengah-tengah masyarakat akan menghilangkan dirham dan dinar juga dari peredaran.

Adapun penyebab secara umum penyebab inflasi menurut ekonomi Islam seperti yang diungkapkan oleh Al-Maqrizi dalam buku Rozalinda mengatakan:²⁰

- a) *Natural inflation* yaitu yang disebabkan oleh alamiah manusia tidak punya kuasa untuk mencegahnya, seperti bencana alam dan

²⁰ Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori Dan Aplikasinya Pada Aktifitas Ekonomi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 298-302.

lain-lain. Ketika bencana alam terjadi pada berbagai bahan makanan dan hasil bumi lainnya mengalami gagal panen sehingga persediaan barang-barang kebutuhan tersebut mengalami penurunan dan terjadi kelangkaan. Dipihak lain karena barang-barang yang signifikan dalam kehidupan, permintaan terhadap berbagai barang mengalami peningkatan. Harga-harga melambung tinggi jauh melebihi daya beli masyarakat akibatnya kegiatan ekonomi kemacetan bahkan berhenti sama sekali yang pada akhirnya menimbulkan bencana kelaparan, wabah penyakit dan kematian. Keadaan ini memaksa rakyat untuk menekan pemerintah agar memperhatikan mereka. Untuk menanggulangi bencana ini pemerintah mengeluarkan dana besar yang mengakibatkan pembendaharaan Negara menjadi berkurang secara drastis atau defisit anggaran.

- b) *Human error inflation* yaitu yang disebabkan oleh kesalahan manusia, seperti korupsi dan buruknya administrasi, pajak yang tinggi, percetakan uang berlebihan.

3) Sumber-Sumber Inflasi di Indonesia

Apabila ditelaah lebih lanjut, terdapat beberapa faktor utama yang menjadi penyebab timbulnya inflasi di Indonesia, yaitu:

- a) Jumlah Uang Beredar

Sejak tahun 1976 presentase uang kartal yang beredar (48,7 persen) lebih kecil dari pada presentase jumlah uang giral yang

beredar (51,3 persen). Sehingga, mengindikasikan bahwa telah terjadi proses modernisasi di sektor moneter Indonesia. Juga, mengindikasikan bahwa semakin sulitnya proses pengendalian jumlah uang beredar di Indonesia, dan semakin meluasnya monetisasi dalam kegiatan perekonomian *subsistence*, akibatnya memberikan kecenderungan meningkatnya laju inflasi.

b) Defisit Anggaran Belanja Pemerintah

Selama pemerintahan Orde Lama defisit anggaran belanja ini acapkali dibiayai dari dalam negeri dengan cara melakukan pencetakan uang baru, mengingat orientasi kebijaksanaan pembangunan ekonomi yang *inward looking policy*, sehingga menyebabkan tekanan inflasi yang hebat. Tetapi sejak era Orde Baru, defisit anggaran belanja ini ditutup dengan pinjaman luar negeri yang nampaknya relatif aman terhadap tekanan inflasi.²¹

4) Indikator Inflasi

IHK atau Indeks Harga Konsumen adalah menunjukkan tingkat barang dan jasa yang harus dibeli oleh konsumen dalam satu periode tertentu. Angka IHK ini diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu.²²

²¹Adwin S. Atmadja, 'Inflasi Di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab Dan Pengendaliannya', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1.1 (1999), 54-67 (hlm. 60)

²²Adwin S. Atmadja, 'Inflasi Di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab Dan Pengendaliannya', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1.1 (1999), 54-67 (hlm. 60)

5) Inflasi dalam Perspektif Islam

Ekonomi Islam adalah ikhtiar pencarian sistem ekonomi yang cukup baik setelah ekonomi kapitalis gagal total. Dapat dibayangkan jika betapa tidak adilnya, betapa pincangnya akibat sistem kapitalis yang berlaku pada hari ini, yang kaya akan terus semakin kaya dan yang miskin akan terus menjadi miskin. Dalam Islam tidak ada yang mengenal inflasi, karena mata yang dipakai merupakan Dinar dan Dirhamnya dimana mata uang ini mempunyai nilai yang stabil.

Adapun ayat yang memberikan penjelasan tentang inflasi terdapat pada surah At-Taubah ayat 34-35:

﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْيَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبُطْلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَفْقَهُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۖ يَوْمَ يُحْمَىٰ عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فُكُومًا ۖ فِيهَا جِبَاهُهُمْ وَجُنُوبُهُمْ وَأَطْرُسُهُمْ هَٰذَا مَا كَتَرْتُمْ لِأَنفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنتُمْ تَكْتُمُونَ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih, pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: "Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri,

maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu”²³

Dari ayat di atas diperoleh dari keterangan bahwa kebanyakan pendeta orang Yahudi dan Nasrani telah dipengaruhi oleh cinta harta dan pangkat. Karena mereka tidak segan untuk menguasai harta orang lain dengan jalan yang tidak sah ataupun tidak benar ataupun melakukannya dengan cara terang-terangan menghalangi manusia untuk beriman kepada agama yang dibawa oleh Nabi Muhammad SAW. Mereka mengambil harta orang lain dengan cara melakukan kecurangan, pengkhianatan, pencurian, dan sebagainya dengan alasan bahwa Allah SWT mengharamkan penipuan dan juga pengkhianatan, pencurian, dan sebagainya dengan alasan bahwa Allah SWT mengharamkan penipuan dan juga pengkhianatan hanya terhadap orang-orang Yahudi saja. Karena sifat serakah dan juga tamak terhadap harta benda dan juga mengumpulkan sebanyak-banyaknya dan mempergunakan sebagian harta itu digunakan untuk menghalangi manusia mengikuti jalan Allah. Maka dari itu suatu saat akan melemparkan kelak di akhirat dan ke dalam neraka dan akan menyiksa dengan azab yang sangat pedih.²⁴

²³ Departemen agama RI.

²⁴ Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan, dan Keserasian al-Quran*, Vol. 5 (Jakarta: Lentera Hati, 2002), hlm. 81-82.

c. *Volatility Kurs* (Nilai Tukar Rupiah)

1) Pengertian *Volatility Kurs* (Nilai Tukar Rupiah)

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan Kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Dalam sistem nilai tukar tetap, mata uang lokal ditetapkan secara tetap terhadap mata uang asing. Sementara dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar atau Kurs dapat berubah-ubah setiap saat tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan valuta asing relatif terhadap mata uang domestik.

Sebagai contoh nilai tukar (NT) Rupiah terhadap Dollar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD. Setiap perubahan dalam penawaran dan permintaan dari suatu mata uang akan mempengaruhi nilai tukar mata uang yang bersangkutan. Kenaikan penawaran IDR akan mengakibatkan Rupiah mengalami depresiasi, sebaliknya kenaikan penawaran mata uang asing (misalnya USD) akan mengakibatkan Rupiah mengalami apresiasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan akan valuta asing ini antara lain yaitu: ²⁵

²⁵ Mulianta Ginting, "Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Ekspor Indonesia", *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 7.1 (2013), 1-18, hlm. 5.

- a) Pembayaran impor, semakin tinggi impor maka permintaan valas naik sedangkan nilai tukar akan melemah.
- b) Aliran modal keluar, semakin besar aliran modal keluar maka semakin besar permintaan valas dan akan memperlemah nilai tukar.
- c) Kegiatan spekulasi yang dapat menambah permintaan valas dan memperlemah nilai tukar.

2) Nilai Tukar Nominal dan Nilai Tukar Riil

Nilai tukar mata uang suatu negara dibedakan atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal merupakan harga relatif mata uang dua negara. Misalnya, USD 1 bernilai seharga Rp 9.500,- di pasar uang. Sedangkan nilai tukar riil berkaitan dengan harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Nilai tukar riil menyatakan tingkat, dimana pelaku ekonomi dapat memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.

Singkatnya, nilai tukar riil suatu negara akan berpengaruh pada kondisi perekonomian makro suatu negara, khususnya dengan ekspor netto atau neraca perdagangan. Pengaruh ini dapat dirumuskan menjadi suatu hubungan antara nilai tukar riil dengan ekspor netto atau neraca perdagangan.²⁶

3) Sistem Nilai Tukar Atau Kurs

Hubungan ekonomi setiap negara dan melewati batas-batas tiap negara tentunya memerlukan mata uang yang dapat dijadikan patokan

²⁶ Muliarta Ginting, hlm. 3.

secara umum. Patokan dan dasar pertukaran dari mata uang ini disebabkan oleh perbedaan jenis mata uang dari setiap negara. Maka dari kaidah tersebut harus ada kesepakatan antara tiap negara dengan negara lainnya mengenai harga produk dalam mata uang masing-masing negara maka diperlukan nilai tukar dari setiap nilai mata uang yang dimiliki. Adapun ciri-ciri mata uang yang tergolong dalam *Hard Currencies* adalah sebagai berikut:²⁷

- a) Mata uang tersebut diterima luas di seluruh dunia.
- b) Pasar untuk mata uang tersebut bebas dan aktif.
- c) Restriksi atau hambatan yang relatif sedikit.

Sedangkan ciri-ciri dari *soft currencies* adalah sebagai berikut:

- a) Mata uang tersebut tidak diterima secara luas sebagai mata uang dunia.
- b) Tidak memiliki pasar valas yang bebas dan aktif.
- c) Mata uang ini tidak mudah diperoleh.

Adapun sistem kurs nilai tukar rupiah terbagi ke dalam dua jenis sistem yaitu:

- a) Sistem kurs yang berubah-ubah

Perubahan kurs ini dapat terjadi disebabkan oleh beberapa faktor yang dapat mempengaruhi permintaan dan juga penawaran

²⁷ Emi Umi & Danang Sunyoto Hasanah, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro (Teori & Soal Edisi Terbaru)* (Yogyakarta: CAPS, 2014), hlm. 118.

valas, diantaranya harga, tingkat bunga, pendapatan, inflasi, transaksi impor maupun ekspor dan lain-lain.

b) Sistem kurs yang Stabil

Umumnya sistem ini dilakukan oleh pemerintah dalam rangka menstabilkan kurs. Kurs yang stabil timbul secara:²⁸

- (1) Aktif, yaitu pemerintah menyediakan dana untuk tujuan stabilisasi kurs (*stabilization funds*). Dijalankan oleh pemerintah dengan cara membeli valas di pasar jika ada tendensi kurs valas turun, sedangkan pemerintah akan menjual kembali di pasar. Apabila tendensi kurs valas akan naik, kenaikannya dapat dicegah.
- (2) Pasif, yaitu dalam suatu negara yang menggunakan sistem standar emas. Suatu negara memakai standar emas, apabila:
 - (a) Nilai mata uangnya dijamin oleh nilai seberat emas tertentu
 - (b) Setiap orang diijinkan untuk membuat serta melebur uang emas.
 - (c) Pemerintah sanggup membeli atau menjual emas dalam jumlah yang tidak terbatas pada harga tertentu (yang sudah ditetapkan pemerintah).

Kemudian bank sentral Indonesia menetapkan tiga jenis kurs yaitu:²⁹

²⁸ Amalia Lia, *Ekonomi Internasional* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2007), hlm. 83-84.

²⁹ Amalia Lia, *Ekonomi Internasional*, hlm. 86.

- a) Kurs transaksi: harga pembelian dan penjualan valuta asing terhadap rupiah.
- b) Kurs konversi: nilai pertukaran antara sesama valuta asing lainnya.
- c) Kurs bilateral: kurs sore hari yang berlaku antara bank devisa dengan bank sentral untuk keperluan *square* posisi.

Berdasarkan kurs transaksi bank sentral Indonesia membagi bank devisa dan menetapkan kurs masing-masing dengan sistem kurs mengambang dan juga terkendali. Dan sistem kurs yang dipakai oleh Indonesia saat ini adalah "sistem kurs mengambang terkendali" (*managed floating rate system*). Dimana setiap orang bebas dalam membeli dan menggunakan devisa dengan ketentuan PP 1/1982 dan disempurnakan dengan Peraturan Pemerintah No.24 Tahun 1985 (Lembaran Negara No. 32 Tahun 1985).

Bank devisa diberikan keleluasaan menentukan Kurs beli dan jual pada setiap saat, misalnya pada siang hari bank mempunyai persediaan valuta asing terlalu banyak, maka ia akan segera menurunkan Kurs jualnya agar dapat laku terjual sampai sore hari. Demikian juga sebaliknya kalau persediaan valuta asingnya sedikit sekali, maka ia akan menaikkan kurs belinya agar orang-orang datang ke banknya untuk memperoleh rupiah atas penjualan valuta asingnya. Hal inilah yang dimaksudkan adanya keadaan "mengambang", artinya bank bebas menentukan kebijakan menurunkan dan menaikkan kursnya.

Sore hari bank harus menghitung posisi valuta asingnya, agar tidak melanggar posisi devisa netto maksimum yang diperkenankan Bank Indonesia sebagai pengendali moneter. Jika posisi devisa netto atau *net open position* berada *over bought* di atas 20 persen, maka ia harus segera men-square-kan posisinya dan saldo yang *over* segera dijual sore hari ke Bank Indonesia dengan kurs bilateral.³⁰

4) Faktor yang dapat Mempengaruhi Nilai Tukar

a) Perubahan dalam Cita Rasa Masyarakat

Perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah pola konsumsi baik barang domestik maupun impor. Peningkatan kualitas komoditas dalam negeri dapat mengurangi insentif impor dan meningkatkan ekspor. Di sisi lain, peningkatan kualitas barang impor akan meningkatkan kemauan masyarakat untuk mengimpor. Perubahan ini mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.

b) Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor

Barang merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan apakah suatu barang merupakan barang impor atau ekspor. Barang dalam negeri yang dapat dijual relatif murah akan meningkatkan ekspor, dan jika harga naik, ekspor akan menurun. Penurunan harga barang impor akan meningkatkan volume impor,

³⁰ Marolop Tandjung, *Aspek Dan Prosedur Ekspor-Impor* (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 235.

dan sebaliknya kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Oleh karena itu, perubahan harga barang impor dan ekspor akan menyebabkan perubahan penawaran dan permintaan mata uang negara tersebut.

c) Kenaikan Harga Umum

Inflasi memiliki dampak besar pada nilai tukar. Inflasi di saat ini cenderung menekan nilai mata uang asing. Kecenderungan ini terjadi karena efek inflasi sebagai berikut: inflasi membuat harga domestik lebih mahal daripada harga di luar negeri, sehingga inflasi cenderung meningkatkan impor, inflasi meningkatkan harga barang-barang ekspor, inflasi cenderung menurunkan ekspor. Keadaan menyebabkan peningkatan permintaan mata uang asing dan keadaan menyebabkan penurunan penawaran mata uang asing; maka harga mata uang akan meningkat.

d) Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian yang rendah biasanya mengakibatkan arus keluar modal domestik ke luar negeri. Sementara itu, tingginya suku bunga dan hasil investasi akan memicu masuknya modal asing ke dalam negeri. Ketika lebih banyak modal mengalir ke suatu negara, permintaan mata uangnya meningkat, sehingga nilai mata uang itu meningkat. Nilai mata uang suatu negara akan turun jika sebagian

besar modal negara tersebut dibawa ke luar negeri karena tingkat suku bunga dan hasil investasi yang lebih tinggi di negara lain.

e) Pertumbuhan Ekonomi

Dampak kemajuan ekonomi terhadap nilai mata uangnya tergantung pada pola dominan pertumbuhan ekonomi. Jika kemajuan tersebut disebabkan oleh perluasan ekspor, permintaan mata uang nasional tumbuh lebih cepat daripada penawaran, dan oleh karena itu nilai mata uang nasional meningkat. Namun, jika kemajuan menyebabkan impor tumbuh lebih cepat daripada ekspor, penawaran mata uang suatu negara akan meningkat lebih cepat daripada permintaannya, dan oleh karena itu nilai mata uangnya akan menurun.³¹

Secara umum, PDB dapat diartikan sebagai nilai akhir barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara selama periode waktu tertentu (biasanya satu tahun). Oleh karena itu, suatu negara perlu dapat memproduksi barang dan jasa di negaranya sendiri agar dapat bersaing dengan barang dan jasa negara lain, dan tuntutan ini adalah untuk dapat membuka ekspor satu negara ke negara lain dan mengurangi impor sehingga sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

³¹ Sadano Sukirno, *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2000), hlm. 297

d. Tingkat Suku Bunga BI 7 DRR (*Reverse*)

1) BI 7 DRR (*Reverse*)

Bank Indonesia selaku bank sentral Indonesia mengeluarkan kebijakan baru dalam pelaksanaan operasi moneter yaitu dengan mengeluarkan kebijakan BI-7 DRR (*Reverse*) yang dimana kebijakan ini mulai berlaku pada tanggal 19 Agustus 2016 menggantikan BI Rate. Dengan dilakukannya pembaruan operasi moneter ini diharapkan dapat meningkatkan efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan.

Dampak yang diharapkan dari kebijakan ini adalah penguatan sinyal kebijakan moneter yaitu peningkatan efektivitas transmisi kebijakan moneter karena dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga di pasar uang dan suku bunga perbankan, serta dapat membentuk pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya pada transaksi dan juga pembentukan struktur di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

2) Pengertian Tingkat Suku Bunga

Bunga merupakan pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Sedangkan suku bunga adalah jumlah uang yang dibayarkan per unit waktu yang disebutkan sebagai persentase dari jumlah uang yang dipinjamkan. Artinya seseorang harus membayar

kesempatan untuk meminjam uang. Biaya peminjaman uang diukur dalam Dollar per tahun yang dipinjam.³²

Ketika seseorang memutuskan untuk menggunakan deposito dan menempatkan dananya pada bank maka artinya orang itu telah melihat sisi keuntungan dan kenyamanan, terutama jika ia membandingkan berinvestasi pada tempat yang lain seperti melakukan pembelian saham. Kondisi pasar saham yang mengalami fluktuasi dapat menyebabkan tingkat posisi tersendiri, tingkat *return* yang diharapkan juga penuh dengan kondisi yang berfluktuasi, atau dengan kata lain jika estimasi keuntungan yang diharapkan tidak dapat tercapai atau *actual returnnya* tidak diperoleh atau bahkan terlalu jauh kerugian finansial yang akan diperoleh.

Tingkat suku bunga akan mengalami kenaikan dan penurunan yang disebabkan oleh beberapa hal diantaranya:³³

- a. Pada saat suku bunga sedang mengalami peningkatan harga saham di pasar (*market price*) mengalami penurunan, maka investor akan cenderung melakukan pemindah bukuan dananya dari saham ke deposito (*time deposito*).
- b. Pada saat kondisi pasar saham mengalami kenaikan atau bergairah maka investasi cenderung akan memindahkan dananya yang tersimpan di deposito (*time deposito*) ke saham. Dengan alasan

³² Paul A. Samuelson dan William D. Nordhaus, *Macroeconomics 17th* (Jakarta: Kencana Media Group, 2016), hlm. 77.

³³ Paul A. Samuelson dan William D. Nordhaus, *Macroeconomics 17th*, hlm. 78.

melakukan investasi di saham adalah memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

- c. Investor merupakan mereka yang mempunyai karakter “penghindar risiko” dan memberikan keuntungan yang *sustainable*.³⁴

3) Suku Bunga Nominal dan Suku Bunga Riil

Dalam memberikan uang kepada pemilik modal tentu tidak hanya memperhatikan suku bunga yang diterima tetapi juga harus melihat tingkat inflasi yang terjadi. Ketika tingkat inflasi lebih tinggi dari suku bunga pemilik modal maka akan mengalami kerugian dalam meminjamkan uangnya karena modal akan bertambah dengan bunganya dan nilai riilnya akan lebih rendah daripada nilai riil modal sebelum dihubungkan.

Jika kita melihat surat kabar maka dapat dilihat bahwa nilai suku bunga bank dalam satu tahun adalah 15 persen setiap tahun, maka suku bunga ini disebut dengan suku bunga nominal. Artinya suku bunga 15 persen merupakan suku bunga yang harus dibayarkan oleh para pihak peminjam dana, sedangkan bunga riil adalah kenaikan nilai riil ditambah dengan bunganya dalam satu tahun, dinyatakan sebagai persentasi dari nilai riil sebelum dibungakan. Seperti, pada waktu harga-harga sebesar 10 persen, nilai riil modal ditambah bunganya bukan mengalami kenaikan sebesar 15 persen. Kenaikan nilai riil modal

³⁴ Irham Fahmi, *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya* (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm. 125.

hanyalah sebanyak (15-10) persen atau 5 persen. Dengan demikian suku bunga riil adalah 5 persen.³⁵

4) Fungsi Suku Bunga

Selain bunga merupakan pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang, adapun fungsi suku bunga adalah sebagai berikut:³⁶

- a) Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan
- b) Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana. Maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
- c) Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Ini berarti, pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

5) Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besarnya penetapan suku bunga secara garis besar adalah sebagai berikut:³⁷

³⁵ Fahmi, hlm. 382

³⁶ Fahmi, hlm. 384

³⁷ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 114.

a) Kebutuhan Dana

Jika bank kekurangan dana sementara permintaan pinjaman mengalami pertumbuhan, maka hal yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Dengan demikian, tingkat suku bunga simpanan akan mendorong nasabah untuk menyimpan uangnya di bank. Dengan begitu, kebutuhan dana akan terpenuhi.

b) Persaingan

Dalam persaingan memperoleh dana simpanan, selain faktor promosi, yang terpenting bank harus memperhatikan pesaing. Dalam arti, jika rata-rata tingkat bunga simpanan adalah 16 persen per tahun, maka jika bank ingin dana cepat, bank harus meningkatkan tingkat suku bunga di atas tingkat bunga pesaing, misalnya 17 persen per tahun di sisi lain, tingkat bunga pinjaman harus lebih rendah dari pesaing.

c) Kebijakan Pemerintah

Dalam kondisi tertentu, pemerintah dapat menetapkan tingkat bunga maksimum atau minimum, baik pada simpanan maupun pinjaman.

d) Target Laba Yang Diinginkan

Target keuntungan yang diinginkan adalah jumlah keuntungan yang diinginkan oleh bank. Jika keuntungan yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman akan besar, begitu pula sebaliknya.

e) Jangka Waktu

Semakin lama jangka waktu pinjaman maka semakin tinggi tingkat bunganya, hal ini disebabkan tingginya potensi risiko di masa yang akan datang.

f) Kualitas Jaminan

Semakin likuid jaminan, semakin rendah bunga kredit yang akan dibebankan.

g) Reputasi Perusahaan

Bonafidinitas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafit kemungkinan risiko kredit macet dimasa mendatang relatif kecil.

h) Produk Yang Kompetitif

Produk yang kompetitif adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian kredit terjamin, karena produk yang dibiayai laku dipasaran.

i) Hubungan Baik

Bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua golongan yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (skunder). Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai

hubungan yang baik dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganya berbeda dengan nasabah biasa.

j) Jaminan Pihak Ketiga

Dalam hal ini, pihak yang memberikan jaminan kepada bank menanggung segala risiko bagi peminjam. Biasanya pihak yang memberikan jaminan dengan bonafit, baik dalam hal kemampuan bayar maupun loyalitas nasabahnya kepada bank, sehingga bunga yang dikenakan juga berbeda.

6) Unsur yang Menentukan Suku Bunga Kredit

Dalam menentukan suku bunga pinjaman, bank akan memperhatikan beberapa unsur suku bunga pinjaman, antara lain:³⁸

a) *Cost of Loanable Fund*

Cost of Loanable Fund atau biaya dana merupakan biaya yang dikeluarkan oleh bank untuk memperoleh dana dari pihak ketiga. Artinya bank akan menghitung biaya yang dikeluarkan untuk setiap dana yang berhasil ditarik dari sumber dana yang berbeda setelah memperhitungkan adanya dana cadangan yang harus dipelihara oleh masing-masing bank. Setiap jenis sumber pendanaan memiliki tingkat bunga yang berbeda-beda. Oleh karena itu, besarnya *cost of fund* rata-rata tergantung pada komposisi sumber dana yang diperoleh.

³⁸ Ismail, *Manajemen Perubahan* (Jakarta: Kencana, 2010), hlm. 138.

b) Biaya *Overhead*

Biaya *overhead* merupakan komponen biaya yang berasal dari seluruh biaya yang dikeluarkan oleh bank kecuali biaya dana. Biaya-biaya ini termasuk biaya personalia, administrasi dan umum, depresiasi, pemasaran dan biaya-biaya lain yang berkontribusi pada operasi bank yang efisien.

c) Biaya Risiko

Biaya risiko merupakan biaya yang dikeluarkan dalam rangkaantisipasi adanya kemungkinan biaya yang ditimbulkan karena terjadinya pembiayaan bermasalah. Setiap bank diwajibkan untuk membentuk cadangan terhadap kredit yang telah disalurkan sesuai dengan kualitas kredit masing-masing. Biaya cadangan ini akan dibebankan terhadap besarnya bunga kredit atau bagi hasil (*profit sharing*).

d) Laba Yang Diinginkan

Laba yang diinginkan atau disebut juga dengan *Spread* merupakan keuntungan yang diharapkan oleh bank dalam setiap kredit yang disalurkan.

e) Pajak

Pajak juga merupakan elemen yang harus dipertimbangkan ketika menentukan bunga pinjaman. Pajak dapat dibebankan seluruhnya atau sebagian karena bank pada umumnya mengharapkan laba bersih setelah dikurangi taksiran pajak.

7) Peran Suku Bunga Dalam Perekonomian

Tingkat bunga menentukan jenis investasi yang akan diuntungkan oleh pengusaha. Pengusaha akan melaksanakan investasi yang direncanakan hanya ketika tingkat pengembalian modal mereka melebihi tingkat bunga. Jumlah investasi selama periode waktu tertentu sama dengan nilai semua investasi dengan tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan tingkat bunga.

Apabila tingkat bunga menjadi lebih rendah, lebih banyak usaha yang mempunyai tingkat pengembalian modal yang lebih tinggi dari pada tingkat suku bunga. Semakin rendah tingkat bunga yang harus dibayar para pengusaha, semakin banyak usaha yang dapat dilakukan para pengusaha. Semakin rendah tingkat bunga semakin banyak investasi yang dilakukan para pengusaha.³⁹

8) Metode Pembebanan Suku Bunga

Bank menerapkan beberapa metode dalam menentukan pembebanan suku bunga kredit sebagai imbalan atas kredit yang diberikan kepada debitur. Terdapat lima jenis metode pembebanan suku bunga kredit, yaitu:⁴⁰

a) *Flat Rate*

Flat rate merupakan metode pembebanan suku bunga kredit yang rata setiap kali angsuran, atau total angsuran pokok maupun

³⁹ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Modern* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2000), hlm. 69.

⁴⁰ Ismail, hlm. 142.

angsuran bunga sama setiap kali angsuran atau setiap bulan. Metode ini sering digunakan oleh Bank Perkreditan Rakyat. Kelebihan dari metode pembebanan bunga flat rate ini adalah cara perhitungan angsuran sangat sederhana dan mudah dimengerti sehingga nasabah dapat melakukan perhitungan sendiri.

b) *Sliding Rate*

Sliding rate merupakan perhitungan bunga kredit dengan total angsuran yang akan menurun setiap kali angsuran. Total angsuran menurun karena angsuran pokok akan sama setiap kali pembayaran sementara angsuran bunga akan menurun.

c) *Annuity*

Annuity atau anuitas merupakan perhitungan bunga dengan mengalikan persentase bunga dengan saldo akhir pinjaman secara tahunan. Dalam metode *annuity* ini total angsuran pertahun akan sama sementara angsuran pokok dan bunga akan berubah.

d) *Efective Rate*

Efective rate merupakan beban bunga efektif yang ditanggung oleh debitur. Dalam metode *effective rate* ini total angsuran akan sama setiap bulan, akan tetapi angsuran pokok akan meningkat dan angsuran bunga akan menurun.

e) *Floating Rate*

Floating rate merupakan kebijakan bunga yang dilakukan oleh bank dengan model bunga mengambang. Artinya, bank dapat mengubah suku bunga tanpa adanya pemberitahuan kepada debitur.

e. Pasar Modal Syariah

1) Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan pasar bagi investor untuk melakukan jual beli instrumen keuangan dalam jangka panjang maupun jangka pendek, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana dalam menghimpun dana bagi perusahaan maupun instansi lain (pemerintah) dan sebagai sarana dalam melakukan kegiatan investasi bagi para investor yang memiliki dana lebih. Maka demikian, pasar modal yang memfasilitasi berbagai sarana dan juga prasarana kegiatan jual beli tersebut dan kegiatan lainnya yang terkait dengan investasi.⁴¹

2) Fungsi Pasar Modal Syariah

Adapun yang menjadi fungsi dari pasar modal syariah adalah sebagai berikut:⁴²

- a) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.

⁴¹ Sri Nurhayati & Wasilah, *Akuntansi Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 352.

⁴² Sri Nurhayati & Wasilah, *Akuntansi Syariah Di Indonesia*, hlm. 355.

- b) Memungkinkan pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modalnya dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produknya.
- d) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dan fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional, dan
- e) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

3) Karakteristik Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah memiliki karakteristik tertentu jika dibandingkan dengan pasar modal konvensional, adapun karakteristiknya sebagai berikut:⁴³

- a) Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek.
- b) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjual belikan melalui pialang.
- c) Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjual belikan pada bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian, serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jangka tidak lebih dari 3 bulan.

⁴³ Ayi Rosalina Mardiyati, Umi, 'Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4 1 (2013), 1-15, hlm. 3.

- d) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- e) Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dari HST.
- f) Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST. HST ditetapkan dengan rumus seperti berikut :

$$HST = \frac{\text{Jumlah Kekayaan Bersih Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Yang Diterbitkan}}$$

- g) Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti praktek standar akuntansi.

4) Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan salah satu indikator yang menunjukkan harga saham dalam satu periode. Dengan melihat indeks harga saham ini kita dapat melihat trend yang sedang berlangsung di pasar modal, apakah naik, turun dan cenderung stabil sehingga sebagai seorang investor dapat menentukan kapan harus menjual, menahan dan membeli saham tersebut. Indeks ini merupakan salah satu alat ukur yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk melihat perubahan yang terjadi pada harga saham setiap waktu terhadap tahun dasar atau ringkasan dari dampak simulasi dan kompleks atas bermacam-macam faktor yang dapat mempengaruhi fenomena-fenomena ekonomi.⁴⁴

⁴⁴ Ayi Rosalina Mardiyati, Umi, hlm. 4.

5) Jenis-Jenis Harga Saham

Bursa Efek Indonesia memiliki jenis-jenis yang cukup beragam diantaranya: ⁴⁵

- a) Indeks individual yaitu indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI
- b) Indeks harga saham sektoral mengelompokkan saham berdasarkan masing-masing sektor (pertanian), pertambangan, industri primer, aneka industri, konsumsi, infrastruktur *real estate*, *trade finance*, serta jasa dan manufaktur)
- c) Indeks harga saham gabungan, yaitu semua saham masuk dalam perhitungan indeks.
- d) Indeks LQ 45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham yang dipilih berdasarkan likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar, sehingga setiap 6 bulan saham yang termasuk dalam indeks dapat berubah tergantung pada kedua variabel tersebut.
- e) Indeks syariah (JII/Jakarta Islamic index) yaitu terdiri dari terdiri dari 30 saham yang memenuhi persyaratan investasi dalam Islam, termasuk yang tidak bertentangan dengan hukum Islam.
- f) Indeks papan utama dan papan pengembangan yaitu indeks yang dikelompokkan secara khusus di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kelompok papan utama dan papan pengembangan. Papan utama biasanya terdiri dari saham-saham dari perusahaan yang sudah

⁴⁵ Ayi Rosalina Mardiyati, Umi, hlm. 8.

kokoh dipasaran. Sementara papan pengembangan terdiri dari saham-saham perusahaan yang belum secara konsisten membukukan keuntungan pada laporan akhir tahun mereka.

6) *Jakarta Islamic Index*

JII merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang melakukan kerjasama dengan Dana Reksa Investment Management untuk memberikan respon terhadap kebutuhan informasi harga saham gabungan yang telah diluncurkan pada tanggal 3 Juli tahun 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai basis data (dengan nilai 100). JII juga melakukan penyaringan terhadap saham yang telah listing. Rujukan dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh DSN. Dan berdasarkan fatwa inilah BEJ memilih emiten yang unit usahanya bergerak pada bidang syariah.

Perbedaan yang mendasar antara indeks saham konvensional dengan syariah adalah indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat pada bursa efek dengan mengabaikan aspek halal dan haram perusahaan tersebut yang penting saham perusahaan sudah terlisting sesuai dengan aturan-aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang menjadi pembeda antara indeks konvensional dan syariah sesuai dengan fatwa DSN adalah sebagai berikut:⁴⁶

⁴⁶ Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Zikrul Hakim, 2008), hlm. 142.

- a) Perusahaan mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak melebihi dari 30 persen dari modalnya. Sesuai dengan sabda Rasulullah orang yang berutang tidak pernah tenang dalam tidurnya, “Bahkan Al-qur’an menyebutkan dalam surah Al-baqarah ayat 280, dimana Allah memerintahkan kreditur untuk memberikan keringanan kepada debitur jika mengalami kesulitan.
- b) Pendapatan bunga perusahaan tidak melebihi 15 persen dari keuntungan perusahaan. Dalam Syariah Islam, halal dan haram tidak bisa dikacaukan. Jika ada akad keuangan yang diragukan kehalalannya, maka dilakukan pembersihan terhadap hasil operasinya. Oleh karena itu, sebuah bisnis perlu transparan jika menerima layanan bunga atau pendapatan non-halal lainnya.
- c) Perusahaan dengan aset tunai atau piutang yang jumlah piutang usaha atau jumlah piutang tidak melebihi 50 persen. Fatwa ini berarti bahwa setiap keraguan dalam Islam adalah makruh. Hutang yang diragukan atau macet mungkin muncul dalam piutang. Islam melindungi harta pemilik sehingga utang yang meragukan dan piutang tak tertagih mengurangi harta yang seharusnya menjadi haknya.

Dari beberapa penilaian tersebut maka saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk kedalam indeks syariah adalah sebagai berikut.⁴⁷

⁴⁷ Ahmad Rodoni, hlm. 143.

- a) Memilih kelompok saham dari jenis utama yang tidak anti syariah dan telah tercatat setidaknya selama tiga bulan, kecuali saham-saham tersebut berada dalam sepuluh besar kapitalisasi.
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 persen.
- c) Memilih 60 saham dari daftar di atas berdasarkan urutan kapitalisasi pasar rata-rata tertinggi selama satu tahun.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun.

7) Perhitungan Indeks Harga Saham JII

Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari antara saham-saham yang memenuhi kriteria Syariah (Daftar Efek Syariah Bapepam-LK) dengan memperhatikan kapitalisasi pasar dan likuiditas. Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditentukan oleh Bursa Efek Jakarta yang dibobot dengan kapitalisasi pasar. Perhitungan indeks juga mencakup penyesuaian akibat perubahan data emiten akibat aksi korporasi.⁴⁸

⁴⁸ Sadano Sukirno, *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2000), hlm. 294

f. Hubungan *Volatility Kurs* dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

(Applied Theory)

Menurut Sadono Sukirno faktor yang dapat mempengaruhi *Volatility kurs* (Nilai Tukar Rupiah) adalah perubahan dalam cita rasa masyarakat, perubahan harga barang ekspor dan impor, kenaikan harga umum, pengembalian suku bunga dan tingkat investasi, dan yang terakhir adalah perumbuhan ekonomi.⁴⁹

Sedangkan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan Sri Liani Suseli mengatakan “jika depresiasi nilai tukar Rupiah akan menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi. Hal ini antara lain disebabkan menurunnya tingkat investasi akibat semakin mahalnya harga barang modal dan faktor produksi lainnya”.⁵⁰ Dan dalam penelitian yang dilakukan oleh Desa Putu Putri Maharani menjelaskan jika

“Bank merupakan bagian dari lembaga keuangan yang memiliki fungsi intermediasi yang menjembatani kepentingan pihak yang kelebihan dana (penyimpan dana atau kreditur) dan pihak yang membutuhkan dana (peminjam atau debitur). Untuk meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi serta Jumlah Kredit Total ini dapat diupayakan melalui Suku Bunga, Indeks Harga Konsumen dan Kurs”.⁵¹

⁴⁹ Sadano Sukirno, hlm. 297.

⁵⁰ Tarsidinn Tarsidin Sri Liani Suselo, Hilde Dameria Sihalo, ‘Bulletin of Monetary, Economics and Banking’, *Bulletin Of Monetary Economics and Banking*, 10:3 (2008), 1–41 (hlm. 38)

⁵¹ Desak Putu Putri Maharani, Nyoman Djinar Setiawina, and Ida Bagus Putu Purbadharmaja, ‘Pengaruh Suku Bunga, Indeks Harga Konsumen Dan Kurs Terhadap Jumlah Kredit Total Dan Pertumbuhan Ekonomi Bali’, *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6:3 (2017), 1049–78 (hlm. 1049)

Indra Suhendra dalam penelitiannya menjelaskan

“Peningkatan daya saing perdagangan menjadi penting dalam jangka panjang, terutama dalam rangka memaksimalkan manfaat dari keterbukaan ekonomi. Kemudian, penting juga untuk memastikan bahwa volatilitas nilai tukar di masa depan tidak berdampak negatif terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi”.⁵²

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan jika faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi salah satunya adalah *volatilitiy kurs* (nilai tukar rupiah) hal ini dapat disebabkan depresiasi nilai tukar rupiah dapat menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi. Hal ini antara lain disebabkan menurunnya tingkat investasi akibat semakin mahalnya harga barang modal dan faktor produksi lainnya.

g. Hubungan BI 7 DRR (*Reverse*) dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (*Applied Theory*)

Kebijakan BI 7 DRR (*Reverse*) adalah penguatan sinyal kebijakan moneter yaitu peningkatan efektivitas transmisi kebijakan moneter karena dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga di pasar uang dan suku bunga perbankan, serta dapat membentuk pasar keuangan yang lebih dalam.

Ade Novliana dan Rusiadi menyebutkan “bahwa semua variabel (suku bunga BI *7-Day* (BI7DRR), investasi, ekspor, produk domestik bruto, dan inflasi) saling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia”.⁵³ Andi Ika Fahriska mengatakan “jika tingkat suku bunga

⁵² Indra Suhendra, ‘Nilai Tukar, Keterbukaan Ekonomi Dan Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4.1 (2020), 78 (hlm. 78)

⁵³ Rusiadi; ade novalina, ‘Kemampuan Bi 7-Day (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)’, *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017), hlm. 1874.

berpengaruh dan signifikan terhadap investasi swasta di Indonesia, investasi swasta berpengaruh dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, tingkat suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia".⁵⁴

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan jika BI & DRR Reverse dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia hal ini disebabkan kebijakan moneter karena dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga di pasar uang dan suku bunga perbankan, serta dapat membentuk pasar keuangan yang lebih dalam. Sehingga masyarakat akan lebih tertarik untuk melakukan investasi karena suku bunga yang tinggi dan tentunya akan berdampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

h. Hubungan Pasar Modal Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (*Applied Theory*)

Pasar modal merupakan sarana dalam menghimpun dana bagi perusahaan maupun instansi lain (pemerintah) dan sebagai sarana dalam melakukan kegiatan investasi bagi para investor yang memiliki dana lebih. Maka demikian, pasar modal lah yang memfasilitasi berbagai sarana dan juga prasarana kegiatan jual beli tersebut dan kegiatan lainnya yang terkait dengan investasi.⁵⁵

⁵⁴ Andi Ika Fahrila, 'Pengaruh Tingkat Suku Bunga Melalui Investasi Swasta Terhadap Pertumbuhan Ekonomi', *Economics, Social, and Development Studies*, 3.2 (2016), 43–70 (hlm. 43).

⁵⁵ Sri nurhayati & Wasilah, *Akuntansi Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2013), hlm. 352.

Almaida dan Irawan mengatakan jika “Indeks Saham Syariah dan juga sukuk tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, tetapi Reksadana syariah memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto”⁵⁶ Nita Nurifiati menyebutkan jika saham syariah berkontribusi positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syariah yang dapat memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi.⁵⁷

Sehingga dapat disimpulkan jika keberadaan pasar modal syariah di Indonesia khususnya saham syariah merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Banyak perusahaan dan industri yang menggunakan institusi ini untuk menyerap investasi dalam memperkuat posisi keuangannya. Maka demikian, pasar modal lah yang memfasilitasi berbagai sarana dan juga prasarana kegiatan jual beli tersebut dan kegiatan lainnya yang terkait dengan investasi sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

i. Hubungan Inflasi dengan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (*Applied Theory*)

Nurul Huda berpendapat jika perekonomian akan berjalan dengan efisien apabila inflasi rendah. Idealnya, kebijakan ekonomi makro harus bertujuan menstabilkan harga-harga. Sejumlah ahli ekonomi berpendapat

⁵⁶ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, ‘Pengaruh Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia’, *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17.1 (2013), 1–13 (hlm. 97).

⁵⁷ Nita Nurafiati, ‘Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Inklusif (Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam)*, 4.1 (2019), 65 (hlm. 70) <<https://doi.org/10.24235/inklusif.v4i1.4167>>

bahwa tingkat inflasi yang rendah merupakan hal yang baik apabila itu terjadi akibat inovasi. Produk-produk yang diperkenalkan pada harga tinggi, akan jatuh dengan cepat karena persaingan.⁵⁸

Herman Ardiansyah mengatakan jika “Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Jika inflasi naik maka pertumbuhan ekonomi akan turun dan sebaliknya jika inflasi turun maka pertumbuhan ekonomi akan naik.”⁵⁹ Sedangkan Almaida dan Irawan mengatakan jika “Indeks Saham Syariah dan juga sukuk tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, tetapi Reksadana syariah memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto”⁶⁰

Dari penjelasan di atas dapat ditarik kesimpulan jika tingkat inflasi dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi hal ini disebabkan tingkat inflasi yang rendah merupakan hal yang baik apabila itu terjadi akibat inovasi. Produk-produk yang diperkenalkan pada harga tinggi, akan jatuh dengan cepat karena persaingan.

2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan rujukan dalam melakukan penelitian ini. Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang sesuai dengan permasalahan dan variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

⁵⁸ Nurul Huda, hlm. 175–176.

⁵⁹ Herman Ardiansyah, ‘Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Pendidikan Ekonomi*, 5.3 (2017), 327–40 (hlm. 2).

⁶⁰ Irawan dan Zulia Almaida Siregar, ‘Pengaruh Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia’, *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17.1 (2013), 1–13 (hlm. 97).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Lutfiah Azizah, dkk, Jurnal Ecodunamika, Volume 3, No. 2 (2020).	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2010 - 2019.	Nilai Tukar (X1) terhadap Inflasi (Y) ada pengaruh negatif yang signifikan. Dapat dilihat dari uji T dimana Inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar $-2,829E-5$. Kedua, terdapat pengaruh secara parsial antara Jumlah Uang Beredar (X2) terhadap Inflasi (Y) dalam penelitian ini Jumlah Uang Beredar memiliki nilai koefisien regresi sebesar $2,065E-8$ yang bernilai tidak negatif sehingga Jumlah Uang Beredar (X2) berpengaruh tidak negatif terhadap Inflasi. Serta Nilai Tukar (X1), Jumlah Uang Beredar (X2) terhadap Inflasi (Y) secara simultan berpengaruh signifikan, dimana Nilai F hitung sebesar $3,654 > F$ tabel sebesar $3,07$ dan nilai Sig sebesar $0,019 < 0,05$.
2.	Ahmad Rifqi, Al-Mizan Jurnal Ekonomi Syariah, Vol. 4, No. 2, 2021.	Analisis Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia	Pertumbuhan ekonomi pada lag 1 memiliki pengaruh baik terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya inflasi saja yang signifikan. Untuk pertumbuhan ekonomi di lag 2, memiliki pengaruh negatif untuk ketiga indikator lain

			dan hanya inflasi yang signifikan. Inflasi baik pada ke lag 1 dan 2 memiliki pengaruh terhadap JII. Untuk pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi itu sendiri, memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.
3.	Yaenal Arifin, Jurnal Economic Devepoment Analysis Vol. 5, No. 4, 2016.	Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	Secara parsial, harga minyak dunia berpengaruh (signifikan) dan nilai tukar berpengaruh (tidak signifikan) terhadap inflasi. Secara parsial harga minyak dunia berpengaruh (signifikan), nilai tukar berpengaruh negatif (signifikan) dan inflasi berpengaruh (signifikan) terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi dalam penelitian ini hanya memediasi pengaruh harga minyak dunia terhadap pertumbuhan ekonomi
4.	Aziz Septiatin, dkk Jurnal I-Economic Vol. 2 No.1 Juli 2016.	Pengaruh Inflasi dan Tingkat Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	Inflasi berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Artinya ketika inflasi meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga akan rendah. pengaruh yang positif dan signifikan antara pengangguran terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena walaupun pertumbuhan ekonomi terus

			mengalami peningkatan akan tetapi tingkat pengangguran tidak mengalami penurunan yang berarti.
5.	Suhesti Ningsih dan LMS Kristiyanti, Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya Vol. 20, No. 2, Desember 2018.	Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2016.	Menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. Pada variabel suku bunga tidak berpengaruh dan signifikan terhadap inflasi. Dengan kata lain, variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap inflasi. Bagi pemerintah agar lebih berhati-hati dalam menerapkan kebijakan moneter yang berkaitan dengan masalah jumlah uang beredar, suku bunga dan nilai tukar yang dapat mempengaruhi inflasi.
6.	Theodores Manuela Langi, Vecky Masinambow, Hanly Siwu, Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 14 no. 2 - Mei 2014.	Analisis Pengaruh Suku Bunga BI, Jumlah Uang Beredar, Dan Tingkat Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia.	Suku Bunga BI berpengaruh dan signifikan Terhadap Tingkat inflasi di Indonesia. Sedangkan Jumlah uang beredar dan tingkat Kurs Rp/Usdollar berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia.
7.	Ade Novalina dan Rusiadi, Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu, Volume 10, No. 2,	Kemampuan BI 7-Day (BI7DRR) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan	Uji <i>Impulse Response Function</i> (IRF), <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD), uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur, dan

	Desember 2017.	Transmisi Moneter Jangka Panjang)	uji panjang lag optimal, menyatakan bahwa semua variabel (suku bunga BI 7-Day (BI7DRR), investasi, ekspor, produk domestik bruto, dan inflasi) saling berkontribusi.
8.	Indra Suhendra, Jurnal Riset dan Manajemen Tirtayasa, Volume, 4, No.1, Tahun 2020.	Nilai Tukar, Keterbukaan Ekonomi dan Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia.	LNERT berpengaruh negatif terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi, sedangkan keterbukaan ekonomi dan LNERT-1 berpengaruh dan signifikan terhadap Kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia. Rekomendasi dari penelitian ini adalah peningkatan daya saing perdagangan menjadi penting dalam jangka panjang, terutama dalam rangka memaksimalkan manfaat dari keterbukaan ekonomi. Kemudian, penting juga untuk memastikan bahwa volatilitas nilai tukar di masa depan tidak berdampak negatif terhadap kinerja pertumbuhan ekonomi.
9.	Zulia Almaida Siregar dan Irawan, Jurnal Snistek, Prosiding Tahun 2019.	Pengaruh Pasar Modal Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.	Variabel Indeks Saham Syariah memiliki nilai p-value $0,105 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan, sedangkan thitung $1,696 < t_{tabel} 2,080$ artinya tidak signifikan. Maka Indeks Saham Syariah secara parsial

			<p>tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, atau H1 ditolak. Variabel sukuk memiliki nilai p-value $0,441 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan, sedangkan thitung $0,785 <$ dari ttabel $2,10$ artinya tidak signifikan. Maka sukuk secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, atau H2 ditolak. variabel reksadana syariah memiliki nilai p-value $0,761 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan, sedangkan thitung $-0,385 <$ dari ttabel $2,080$ artinya tidak signifikan. Maka reksadana syariah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto, atau H3 ditolak. Secara serempak variabel Indeks Saham Syariah, sukuk, dan reksadana syariah memiliki pengaruh terhadap Produk Domestik Bruto berdasarkan uji F dimana $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($7,368 > 2,080$) sedangkan tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis H4 diterima.</p>
10.	Sri Liani Suselo, dkk. Buletin Of Monetary Economics and Banking, Vol. 10, No. 3, 2003.	Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.	Pengaruh volatilitas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil yang negatif bagi pertumbuhan ekonomi, mengisyaratkan bahwa Bank Indonesia harus mengambil kebijakan dan langkah-langkah yang diperlukan

			<p>untuk meredam gejolak nilai tukar, baik nilai tukar nominal maupun nilai tukar riil dapat diketahui perilaku ekspor, impor, dan investasi terhadap perubahan nilai tukar nominal dan riil dan volatilitasnya, yang terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Tindak lanjut untuk melakukan pengujian out of sample tentunya dapat dijadikan landasan guna mengkonfirmasi akurasi model-model yang digunakan pada penelitian ini. Model pertumbuhan ekonomi yang dikemukakan pada penelitian ini, di mana terdapat interaksi antara sisi aggregate demand dan aggregate supply, merupakan pendekatan yang dinilai lebih tepat.</p>
11.	Mahendra, A. Jurnal Manajemen dan Bisnis (2020): 174-186.	Analisis Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Sektor Pendidikan Dan Kesehatan, Inflasi Dan Kemiskinan Terhadap Indeks Pembangunan Manusia Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia.	Hasil penelitian ini bahwa Berdasarkan uji parsial (uji t), variabel Kemiskinan tidak berpengaruh signifikan sedangkan variabel Inflasi dan Pengeluaran Pemerintah berpengaruh signifikan terhadap variabel indeks pembangunan manusia di Indonesia, uji secara simultan (Uji F), pengeluaran pemerintah, inflasi, dan kemiskinan berpengaruh signifikan terhadap variabel indeks pembangunan

			manusia. Variabel pertumbuhan ekonomi tidak mampu memoderasi hubungan antara pengeluaran pemerintah, inflasi dan kemiskinan pada indeks pembangunan manusia.
12.	Noval, dan Nadia. Jurnal Ilmu Perbankan dan Keuangan Syariah 2.1 (2020): 1-23.	Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan BI 7 Day Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening."	Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa BI 7 Day tidak berperan sebagai variabel moderating terhadap hubungan antara inflasi dan nilai tukar (IDR/USD) begitupun pada hubungan antara inflasi dan Jakarta Islamic Index (JII) serta hubungan nilai tukar (IDR/USD) dan Jakarta Islamic Index (JII). Sementara nilai tukar (IDR/USD) berperan murni sebagai variabel <i>intervening</i> terhadap hubungan inflasi dan Jakarta Islamic Index (JII) serta hubungan BI 7 Day dan Jakarta Islamic Index (JII) dengan arah negatif dan bersifat <i>full mediation</i> karena inflasi dan BI 7 Day yang tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Berdasarkan tabel di atas terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lutfiah Azizah, dkk yaitu sama-sama menggunakan nilai

tukar rupiah sebagai variabel bebas. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas yang digunakan selain nilai tukar rupiah adalah jumlah uang beredar dengan dan yang menjadi variabel terikatnya adalah inflasi.

2. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmad Rifqi, Al-Mizan yaitu sama-sama menggunakan pasar modal syariah variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel inflasi dimana Ahmad Rifqi, Al-Mizan menjadikannya sebagai variabel terikat kedua sedangkan dalam penelitian ini adalah sebagai variabel intervening
3. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yacnal Arifin, yaitu sama-sama menggunakan faktor nilai tukar rupiah sebagai variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas lainnya dimana ia menggunakan harga minyak dunia sebagai X_1 dan Inflasi Sebagai X_3 .
4. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aziz Septian, yaitu sama-sama pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada

variabel bebas dimana ia menggunakan inflasi sebagai faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

5. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ningsih dan Kristianti, yaitu sama-sama menggunakan faktor suku bunga dan nilai tukar rupiah sebagai variabel bebas. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel terikat dimana ia menggunakan inflasi sebagai faktor yang dipengaruhi.
6. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Theodores Manuela, yaitu sama-sama menggunakan faktor nilai tukar rupiah dan suku bunga sebagai variabel bebas. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel terikat dimana ia menggunakan inflasi sebagai variabel terikat.
7. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ade Novalina dan Rusiadi yaitu sama-sama menggunakan BI 7 DRR Reverse sebagai variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikatnya. Sedangkan perbedaannya terletak pada metode penelitiannya dimana Ade Novalina dan Rusiadi menggunakan metode Uji *Impulse Response Function* (IRF), *Forecast Error Varince Decomposition* (FEVD), uji stasioneritas, uji kointegrasi, uji stabilitas lag struktur, dan uji panjang lag optimal,

8. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indra Suhendrayaitu sama-sama menggunakan faktor nilai tukar rupiah variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya penelitian Indra Suhendra tidak menggunakan variabel intervening.
9. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zulia Almaida Siregar dan Irawan yaitu sama-sama menggunakan pasar modal syariah sebagai variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian yaitu hanya sampai pada tahun 2019.
10. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Liani Suselo, dkk volatilitas Kurs sebagai variabel bebas dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Kemudian, pada analisis data sama-sama menggunakan uji Asumsi Klasik. Sedangkan perbedaannya terletak pada metodologi penelitian dimana hanya dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana.
11. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mahendra dimana menjadikan inflasi sebagai variabel intervening dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat.

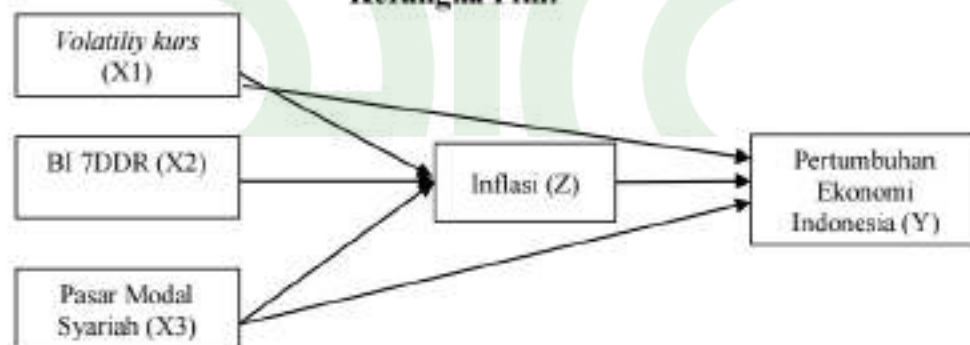
Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas lainnya dimana ia menggunakan pengeluaran pemerintah sektor pendidikan dan kesehatan, sebagai variabel yang mempengaruhi.

12. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Noval dan Nadia dimana menggunakan inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan BI 7 DRR sebagai variabel yang diteliti. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas lainnya dimana ia menggunakan variabel interevening dan moderating.

3. Kerangka Pikir

Kerangka pikir adalah model konseptual tentang bagaimana konsep dikaitkan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting untuk diteliti.⁶¹ Maka dalam penelitian ini peneliti membuat kerangka pikir sebagai berikut:

Skema 2.1
Kerangka Pikir



Pada skema dapat dilihat bahwa variabel *Volatility kurs* secara parsial mengarah kepada variabel Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y), dan

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kualitatif Dan Kuantitatif R&D* (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 88.

variabel BI7 DDR secara parsial mengarah kepada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y), kemudian variabel Pasar Modal Syariah (X3) mengarah kepada variabel Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y). Dan variabel intervening Inflasi (Z) mengarah kepada Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y)

4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Oleh karena itu rumusan masalah penelitian dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.⁶² Berdasarkan pustaka sebelumnya maka peneliti mencoba untuk merumuskan hipotesis yang akan di uji kebenarannya. Dengan demikian penelitian ini menggunakan jenis hipotesis pengaruh yang dirumuskan antara lain :

H₁: Terdapat pengaruh antara *Volatiliy kurs* terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.

H₂: Terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap Inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.

H₃: Terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap inflasi tahun 2016 hingga tahun 2022.

⁶² Sugiyono, hlm. 93.

- H₄: Terdapat pengaruh antara *volatility kurs* terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₅: Terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₆: Terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₇: Terdapat pengaruh antara inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₈: Terdapat pengaruh antara *volatility kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi melalui inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₉: Terdapat pengaruh antara BI 7 DDR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.
- H₁₀: Terdapat pengaruh antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi melalui Inflasi dari tahun 2016 hingga tahun 2022.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada data pertumbuhan ekonomi tahun 2016 hingga tahun 2022 dalam bentuk data bulanan. Penelitian ini dilaksanakan mulai dari bulan Agustus 2022 hingga Februari 2023.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian kuantitatif adalah salah satu metode penelitian yang dipakai untuk menguji suatu teori, untuk menyajikan suatu fakta atau mendeskripsikan statistik, untuk menunjukkan hubungan antar variabel, dan ada pula yang bersifat mengembangkan konsep, mengembangkan pemahaman, atau mendeskripsikan banyak hal.¹ Sedangkan penelitian deskriptif termasuk salah satu jenis penelitian kuantitatif, penelitian ini dimaksudkan untuk mengangkat sebuah fakta, keadaan, variabel, dan fenomena-fenomena yang terjadi saat sekarang (ketika penelitian berlangsung) dan menyajikannya apa adanya.² Maka dalam penelitian data akan diolah dengan menggunakan alat bantu aplikasi komputer Eviews.

¹ M. Subana Sudrajat, *Dasar-Dasar Penelitian Ilmiah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2011), hlm. 25.

² Sudrajat, hlm. 26.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristiknya tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”³ Populasi penelitian ini adalah data laporan keuangan *volatility kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*), pasar modal syariah, inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai tahun 2016 hingga tahun 2022 yang diperoleh dari data bulanan sehingga diperoleh populasi sebanyak 84 populasi. Dimana tahun 2016 hingga 2021 yaitu 7 tahun dimana 1 tahun = 12 bulan jadi $7 \times 12 = 84$ populasi yang merupakan data *time series*. Adapun dasar pengambilan populasi mulai dari tahun 2016 disebabkan kebijakan Bank Indonesia terhadap BI 7 DDR (*Reverse*) mulai muncul pada tanggal 19 Agustus 2016 menggantikan kebijakan BI Rate.

2. Sampel

Menurut Sugiyono “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut”⁴ Sedangkan menurut Suharsimi Arikunto “jika jumlah populasinya kurang dari 100 maka jumlah sampelnya diambil secara keseluruhan, tetapi jika populasinya lebih besar dari 100, maka bisa diambil 10-15 persen atau 20-25 persen dari jumlah populasinya”⁵ Maka

³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm. 115.

⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kualitatif Dan Kuantitatif R&D* (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 116.

⁵ Arikunto, hlm. 174.

dapat disimpulkan sampel adalah bagian dari populasi atau wakil dari populasi yang diteliti dan apabila populasi kurang dari 100 maka sampel diambil seluruhnya sedangkan apabila di atas 100 maka dapat dilakukan penarikan sampel sebesar 10-15 persen atau 20-25 persen.⁶

Dalam menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, maka teknik yang digunakan adalah sampling jenuh yaitu dengan cara menentukan sampel bila semua anggota populasi relatif kecil, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil.⁷ Berdasarkan penjelasan di atas karena jumlah populasinya tidak lebih besar dari 100 maka peneliti mengambil 100 persen populasi dalam penelitian ini. Sehingga sampel dalam penelitian ini adalah tahun 2016 hingga 2022 yaitu 7 tahun dimana 1 tahun = 12 bulan jadi $7 \times 12 = 84$ sampel yang merupakan data *time series*.

D. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik analisis statistik deskriptif dengan tujuan mengetahui pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dengan menggunakan variabel intervening. Maka dari itu, penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dan uji *sobel test*.

⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, hlm. 124.

⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, hlm. 183.

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif ini dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai deskripsi atau data yang terlihat dari nilai rata-rata (mean), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi). Dalam penelitian peneliti akan melihat nilai rata-rata, standard deviasi, varian, maksimum, minimum, range, kurtosis, dan skewness dari data yang diolah peneliti.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali.⁸ Uji normalitas dapat ditempuh dengan uji *Jarque-Berra* (JB). Jika nilai *Probability* JB $\geq 0,05$ dan nilai *probability* $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

3. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu apakah ada hubungan yang sempurna atau hampir sempurna antara variabel-variabel independen. Sehingga sulit memisahkan pengaruh antara variabel-variabel itu secara individu terhadap variabel dependen. Prasyarat yang harus

⁸ Danang Suryoto, *Metode Penelitian Akuntansi* (Bandung: Refika Aditama, 2011), hlm. 92.

terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas.⁹ Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas adalah dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factor*) ≤ 10 . Maka model regresi tersebut tidak mengandung multikolonieritas.

b) Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi diragukan. Heteroskedastisitas dapat diartikan sebagai ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak *random* (acak). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Gletser. Jika signifikansi dari $\text{prob}^* < 0,05$ maka model regresi mengandung heteroskedastisitas. Dan apabila nilai signifikansi dari $\text{prob}^* > 0,05$ maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

c) Uji Autokorelasi

Auto korelasi yaitu untuk mengetahui adanya masalah auto korelasi pada suatu model regresi. Tetapi uji ada tidak nya autokorelasi yang paling banyak digunakan adalah Uji Durbin Watson (UJI DW). Uji ini dapat

⁹Rosyadi, hlm. 178.

digunakan bagi sembarang sampel. Adapun dasar pengambilan keputusannya adalah:¹⁰

- 1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW lebih kecil -2 ($DW < -2$).
- 2) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$).
- 3) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW lebih besar +2 ($DW > +2$).

4. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis determinasi dalam regresi linear digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai R² yang mendekati 1 (satu) berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Maka ketepatannya dikatakan semakin baik.¹¹ Dapat dikatakan bahwa variabel independen adalah besar terhadap variabel dependen. *Adjusted R-Square* digunakan apabila memiliki lebih dari dua variabel independen dan untuk memperoleh model regresi yang baik seharusnya menggunakan *Adjusted R Square*.¹²

¹⁰ Dwi Ratmono Iman Ghozali, *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika* (Diponegoro: Universitas Diponegoro, 2017), hlm. 121.

¹¹ Mudjarat Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2009), hlm. 240.

¹² Mudjarat Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2009), hlm. 240.

5. Uji Hipotesis

a) Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Maka digunakan tingkat signifikansi 0.05 setelah t_{hitung} diperoleh. Ketentuan dalam uji t adalah:

jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.¹³

b) Uji Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah:¹⁴

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_a diterima

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima

c) Analisis Jalur (*Path Analysis*)

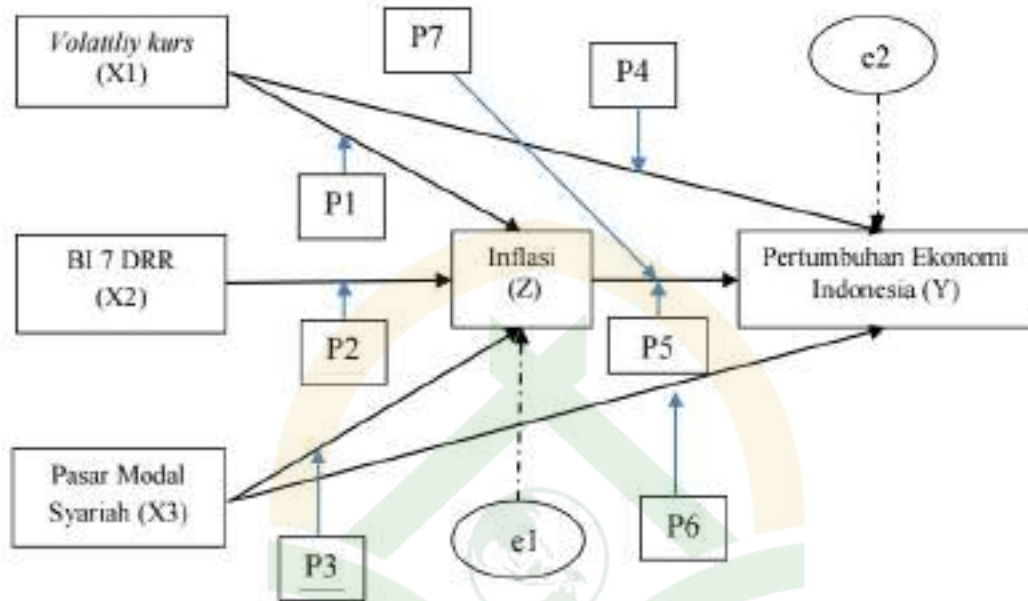
Uji regresi dengan variabel intervening bertujuan untuk melihat pengaruh secara tidak langsung antara satu variabel terhadap variabel yang lainnya. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur untuk melihat pengaruh

¹³ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2006), hlm. 95.

¹⁴ Iman Ghazali, hlm. 80.

langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah gambaran analisis jalur dari penelitian ini:

Skema 3.1
Analisis Jalur



Gambaran Analisis Jalur X_1, X_2, X_3 terhadap Y dan Dampaknya terhadap Z .

Persamaan Struktural nya adalah:

$$\text{Persamaan Struktural 1: } Z: \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$\text{Persamaan Struktural 2: } Y: \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + e_2$$

Keterangan :

- a : Konstanta
- b : Koefisien Korelasi
- X_1 : Volatiliy kurs
- X_2 : BI 7 DRR Reverse
- X_3 : Pasar Modal Syariah
- Y : Pertumbuhan Ekonomi
- Z : Inflasi
- e : error

d) Uji Sobel Test

Menurut Ghozali uji mediasi dapat dilakukan dengan menggunakan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel yang disebut dengan uji Sobel Test. Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal, tetapi asumsi ini telah banyak dikritik. Menurut Bollen dan Stine dalam Ghozali pada sampel yang kecil distribusi umumnya tidak normal, bahkan koefisien mediasi yang merupakan hasil perkalian koefisien dua variabel biasanya distribusinya menceng positif (*positively skewed*) sehingga *symmetric confidence interval* berdasarkan pada asumsi normalitas akan menghasilkan *underpower test* mediasi.¹⁵

Pengujian dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel penghubung (Z). Menurut Bollen dan Stine dalam Wijayanti (2019), langkah awal untuk menguji pengaruh tidak langsung adalah dengan menghitung standard error dari koefisien tidak langsung (*indirect effect*) dan selanjutnya dihitung pula nilai t statistik dari koefisien pengaruh mediasi tersebut dengan rumus sebagai berikut:¹⁶

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Dengan keterangan:

Sab: besarnya standar *error* pengaruh tidak langsung

a: jalur variabel independen (X) dengan variabel intervening (I)

¹⁵ Iman Ghozali, hlm. 84.

¹⁶ Iman Ghozali, hlm. 86.

b: jalur variabel intervening (I) dengan variabel dependen (Y)

sa: standar eror koefisien a

sb: standar eror koefisien b

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:¹⁷

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu $\geq 1,96$ untuk signifikansi 5 persen dan t tabel $\geq 1,64$ menunjukkan nilai signifikansi 10 persen. Jika t hitung lebih besar dari t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

¹⁷ Iman Ghozali, hlm. 85.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data Variabel Penelitian

1. Deskripsi Data Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Pertumbuhan Ekonomi merupakan kegiatan yang terjadi dalam perekonomian menyebabkan barang dan jasa produksi ditengah-tengah masyarakat yang akan berdampak pada kemakmuran masyarakat itu sendiri. Sebuah negara mengalami pertumbuhan ekonomi yang baik jika barang dan jasa yang dihasilkan dalam siklus perekonomian tersebut terus mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Adapun persentase pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat dilihat dalam grafik di bawah ini:



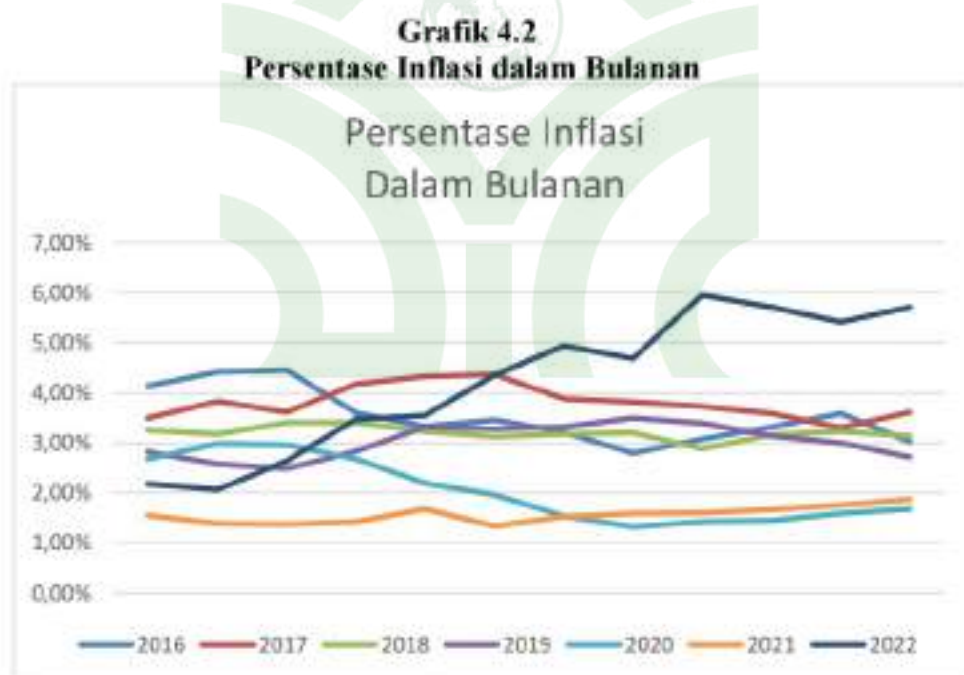
Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia pada grafik di atas memperlihatkan jika pendapatan terendah berada pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,07 persen dan pendapatan tertinggi berada pada tahun 2018 yaitu sebesar 5,17 persen

sedangkan untuk data tahun 2020 mengalami penurunan minus 2.07 persen. Dan kembali naik pada tahun 2021 yaitu 5,02 persen. Penurunan ini disebabkan adanya pandemi covid-19 yang mulai muncul pada akhir tahun 2019 dan membuat kacau perekonomian seluruh dunia.

2. Deskripsi Data Inflasi di Indonesia

Inflasi merupakan kenaikan harga yang terjadi secara umum dan secara terus menerus, diketahui juga jika kenaikan harga barang dan juga jasa dapat terjadi disebabkan permintaan yang bertambah dibandingkan dengan penawaran pasar barang dan jasa. Artinya terlalu banyak uang beredar yang memburu tetapi barang yang ingin dibeli terlalu sedikit. Adapun persentase inflasi Indonesia dapat dilihat dalam grafik di bawah ini:



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Pada grafik di atas dapat diketahui jika inflasi pada tahun 2017 mengalami kenaikan dari 3,02 persen pada tahun 2016 menjadi 3,61 persen,

sementara pada pertumbuhan ekonomi juga mengalami kenaikan menjadi 5,07 persen pada tahun 2017. Kemudian fenomena yang muncul adalah ketika pada tahun 2018 menuju 2019 pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan dari yang sebelumnya 5,17 persen turun menjadi 5,02 persen sementara pada tingkat inflasi mengalami penurunan juga menjadi 2,72 persen pada tahun 2019. Begitu juga yang terjadi seterusnya inflasi terus mengalami penurunan hingga akhir tahun 2021 tetapi pada pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan hingga akhir tahun 2021.

3. Deskripsi Data *Volatilitas Kurs* di Indonesia

Volatilitas Kurs adalah Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan *kurs* adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Dalam sistem nilai tukar tetap, mata uang lokal ditetapkan secara tetap terhadap mata uang asing. Sementara dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar atau *kurs* dapat berubah-ubah setiap saat tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan valuta asing relatif terhadap mata uang domestik. Untuk melihat bagaimana perkembangan *volatilitas kurs* dalam penelitian ini dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Grafik 4.3
Persentase *Volatility Kurs* dalam Bulanan



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

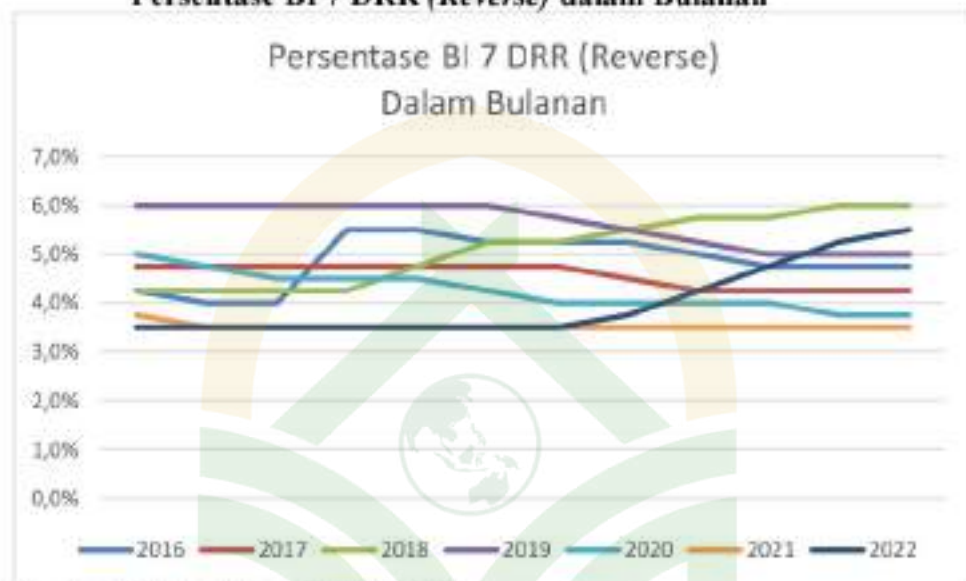
Dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah nilai tukar rupiah pada tahun 2016 bulan Desember mengalami penurunan sebesar -0,9 persen dari bulan sebelumnya. Pada tahun 2017 bulan Desember dapat diketahui jika nilai tukar rupiah naik menjadi 0,3 persen dari bulan sebelumnya. Adapun pada tahun 2018 bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 1 persen dari bulan November. Sedangkan pada tahun 2019 hingga tahun 2022 mengalami penurunan beberapa persen dari bulan-bulan sebelumnya.

4. Deskripsi Data BI 7 DRR (Reverse) di Indonesia

BI-7 DDR (*Reverse*) adalah pembaruan operasi moneter ini diharapkan dapat meningkatkan efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan. Dampak yang diharapkan dari kebijakan ini adalah penguatan sinyal kebijakan moneter yaitu peningkatan efektivitas transmisi kebijakan moneter karena dapat mempengaruhi pergerakan suku bunga di pasar uang dan suku bunga perbankan, serta dapat membentuk pasar

keuangan yang lebih dalam, khususnya pada transaksi dan juga pembentukan struktur di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan. Adapun persentase BI 7 DRR (*Reverse*) Indonesia dapat dilihat dalam grafik di bawah ini:

Grafik 4.4
Persentase BI 7 DRR (*Reverse*) dalam Bulanan



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

BI 7 DRR (*Reverse*) mengalami penurunan pada tahun 2016 menuju tahun 2017 menjadi 4,25 persen, tetapi pada tahun yang sama pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan menjadi 5,07 persen pada tahun yang sama. Kemudian pada tahun 2017 menuju 2018 BI7 DRR mengalami kenaikan menjadi 6 persen sehingga suku bunga pada tahun tersebut menjadi yang paling tinggi antara tahun 2016 hingga 2021 tetapi pada pertumbuhan ekonomi justru mengalami peningkatan menjadi 5,17 persen dari sebelumnya 5,07 persen.

5. Deskripsi Data Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pasar modal merupakan pasar bagi investor untuk melakukan jual beli instrumen keuangan dalam jangka panjang maupun jangka pendek, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana dalam menghimpun dana bagi perusahaan maupun instansi lain (pemerintah) dan sebagai sarana dalam melakukan kegiatan investasi bagi para investor yang memiliki dana lebih. Adapun persentase perkembangan pasar modal syariah Indonesia dapat dilihat dalam grafik di bawah ini:

Grafik 4.5
Persentase Pasar Modal Syariah dalam Bulanan



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

IHSG pasar modal syariah mengalami kenaikan pada tahun 2016 menuju tahun 2017 menjadi 6,00 persen, kemudian pada tahun 2017 menuju 2018 pasar modal syariah mengalami penurunan menjadi 3,3 persen. Pada tahun 2018 menuju tahun 2019 pasar modal syariah mengalami kenaikan

menjadi 4,4 persen dan mengalami kenaikan pada tahun 2020 menjadi 5,2 persen dan turun pada tahun 2021 dan 2022 menjadi minus 3,6 persen.

B. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistic data berupa mean, sum, minimum, standar deviasi dan mengukur distribusi apakah normal atau tidak dengan ukuran skewness dan kurtosis.

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	Z	X1	X2	X3
Mean	4,291429	104792,6	-0,271905	4,578571	3,296905
Median	5,025000	115688,0	-0,005000	4,560000	2,555000
Maximum	5,500000	178339,0	2,570000	6,090000	18,60000
Minimum	0,700000	27763,00	-4,200000	3,500000	0,030000
Std. Dev.	1,392644	38666,95	1,387011	0,816850	3,176756
Skewness	-1,341229	-0,497123	-0,783979	0,289747	2,207215
Kurtosis	3,308708	2,429886	3,218405	1,978760	9,478682
Jarque-Bera	25,51809	4,597446	8,771666	4,825602	215,1118
Probability	0,000003	0,100387	0,012453	0,089564	0,000000
Sum	360,4800	8802576,	-22,84000	384,6000	276,9400
Sum Sq. Dev.	160,9750	1,24E+11	159,6753	55,38123	837,6178
Observations	84	84	84	84	84

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Berdasarkan hasil tabel 4.1 uji statistik deskriptif pada tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah data (N) yang diolah sebanyak 84, untuk variabel

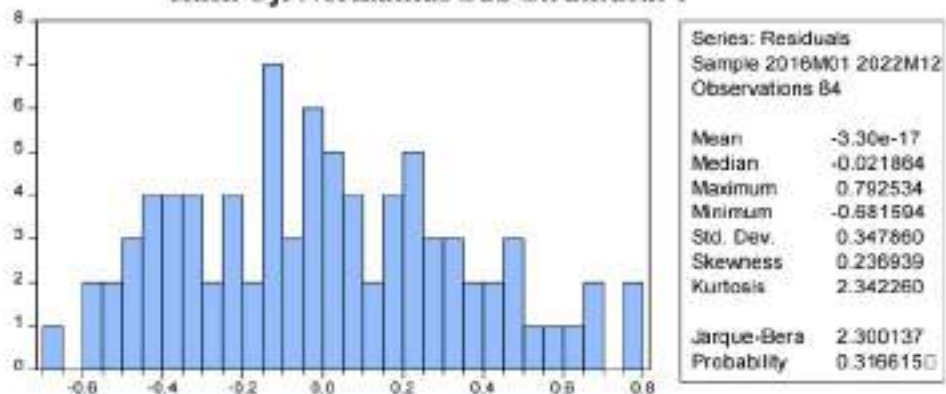
pertumbuhan ekonomi nilai minimumnya adalah 0,70 nilai maximum 5,50 nilai rata-rata (mean) 4,29, standar deviasi 1,39. Pada variabel inflasi nilai minimumnya adalah 277 nilai maximum 178 nilai rata-rata (mean) 104, dan standar deviasi 386. Pada variabel *volatilitiy kurs* nilai minimumnya adalah -4,20 nilai maximum 2,57 nilai rata-rata (mean) -0,27, dan standar deviasi 1,38. Pada variabel BI 7 DRR (*Reverse*) nilai minimumnya adalah 3,50 nilai maximum 6,09 nilai rata-rata (mean) 4,57, dan standar deviasi 0,81. Terakhir pada variabel pasar modal syariah nilai minimumnya adalah 0,03 nilai maximum 18,6 nilai rata-rata (mean) 3,29, dan standar deviasi 3,17.

2. Hasil Uji Normalitas

a. Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data yang digunakan mempunyai distribusi normal atau tidak. Data yang baik yaitu memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan JB (*Jarque Bera*) dan nilai *probability*. Hasil uji Jarque Bera dan nilai *probability* dapat dilihat pada gambar berikut:

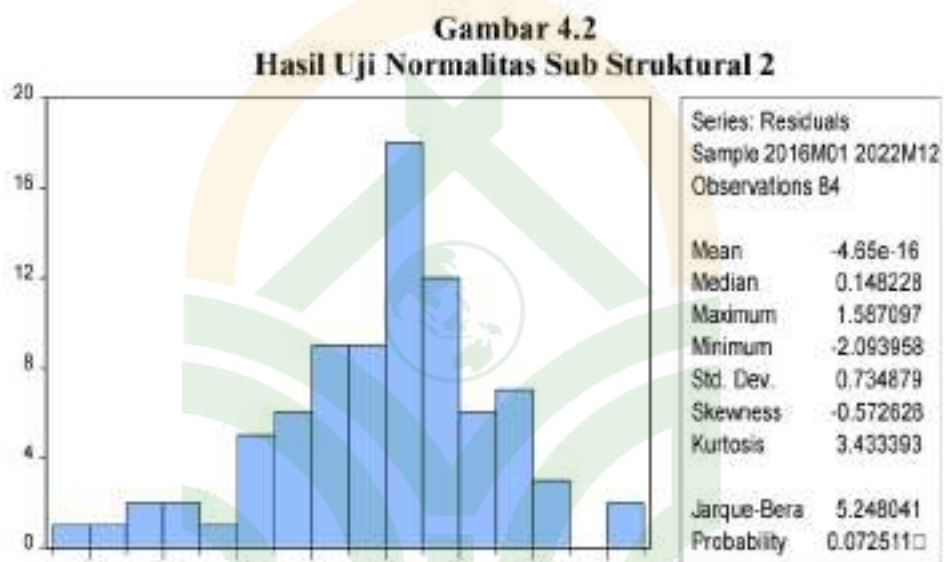
Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 1



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari gambar 4.1 di atas uji JB normalitas dapat dilihat dari besaran nilai *Probability JB*. Jika nilai *Probability JB* $\geq 0,05$ dan nilai *probability* $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, menunjukkan bahwa nilai *probability JB* sebesar 2,300137 karena nilai *probability JB* $\geq 0,05$ dan nilai *probability* sebesar 0,3166155 $\geq 0,05$ maka residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Normalitas Sub Struktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari gambar 4.2 uji JB normalitas dapat dilihat dari besaran nilai *Probability JB*. Jika nilai *Probability JB* $\geq 0,05$ dan nilai *probability* $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, menunjukkan bahwa nilai *probability JB* sebesar 5,248041 karena nilai *probability JB* $\geq 0,05$ dan nilai *probability* sebesar 0,072511 $\geq 0,05$ maka residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3. Hasil Uji Multikolinearitas

a. Multikolinearitas Sub Struktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang kuat. Jika VIF dihasilkan ≤ 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut tabel uji multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural 1

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,054238	36,28975	NA
X1	0,000791	3,082461	1,856443
X2	0,002396	34,39013	1,065359
X3	0,000278	3,882026	1,857385

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.2 di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena *nilai centered VIF* diantara masing-masing variabel lebih kecil dari 10.

b. Multikolinearitas Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas Sub Struktural

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,256441	37,96500	NA
X1	0,004430	1,295181	1,246693
X2	0,013113	41,97569	1,279891
X3	0,000811	2,503500	1,197819
Z	5,80E-12	10,69509	1,268196

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.3 di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai *centered VIF* diantara masing-masing variabel lebih kecil dari 10.

4. Hasil Uji Heterokedastisitas

a. Heterokedastisitas Substruktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas (tidak terjadi heteroskedastisitas). Adapun dasar pengambilan keputusannya dengan melihat nilai $\text{prob} \geq 0,05$.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas Sub Struktural 1

Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic	7,813246	Prob, F(3,80)		0,0001
Obs*R-squared	19,03464	Prob, Chi-Square(3)		0,0003
Scaled explained SS	16,00834	Prob, Chi-Square(3)		0,0011
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 12/29/22 Time: 22:53				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,808441	0,117601	6,874452	0,0000
X1	-0,006230	0,014105	-0,441659	0,6599
X2	-0,112908	0,024639	-4,582537	0,7638
X3	0,001418	0,008362	0,169568	0,8658
R-squared	0,226603	Mean dependent var		0,286676
Adjusted R-squared	0,197600	S.D. dependent var		0,198243
S.E. of regression	0,177580	Akaike info criterion		-0,572348
Sum squared resid	2,522759	Schwarz criterion		-0,456595
Log likelihood	26,03864	Hannan-Quinn criter.		-0,525817
F-statistic	7,813246	Durbin-Watson stat		0,463960
Prob(F-statistic)	0,000123			

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.4 di atas dapat dilihat nilai Prob. $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

b. Heterokedastisitas Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas Sub Struktural 2

Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic	3.084151	Prob. F(4,79)		0,0205
Obs*R-squared	11,34567	Prob. Chi-Square(4)		0,0229
Scaled explained SS	11,87563	Prob. Chi-Square(4)		0,0183
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 11:32				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.766117	0.296506	2.557939	0.0124
X1	-0.028903	0.039385	-0.734230	0.4650
X2	-0.038596	0.067726	-0.569680	0.5704
X3	0.046703	0.016847	2.772186	0.0769
Z	-1.79E-06	1.42E-06	-1.256281	0.2127
R-squared	0.135067	Mean dependent var		0.563745
Adjusted R-squared	0.091273	S.D. dependent var		0.467343
S.E. of regression	0.445505	Akaike info criterion		1.278463
Sum squared resid	15.67951	Schwarz criterion		1.423154
Log likelihood	-48.69544	Hannan-Quinn criter.		1.336628
F-statistic	3.084151	Durbin-Watson stat		1.331302
Prob(F-statistic)	0.020538			

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.5 di atas dapat dilihat nilai Prob. > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

5. Hasil Uji Autokorelasi**a. Autokorelasi Substruktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Adapun hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi Sub Struktural 1

Dependent Variable: Z				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 08:34				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,176913	0,236066	0,749424	0,4556
X1	-0,007671	0,028314	-0,270916	0,7872
X2	0,197175	0,049459	3,986661	0,4674
X3	-0,006095	0,016786	-0,363069	0,7175
R-squared	0,180849	Mean dependent var		1,047926
Adjusted R-squared	0,150131	S.D. dependent var		0,386669
S.E. of regression	0,356464	Akaike info criterion		0,821280
Sum squared resid	10,16532	Schwarz criterion		0,937033
Log likelihood	-30,49376	Hannan-Quinn criter.		0,867812
F-statistic	5,887370	Durbin-Watson stat		0,147978
Prob(F-statistic)	0,001104			

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari gambar IV.6 di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 0,147978, dapat disimpulkan jika tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini dilihat dari nilai DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 < 0,147978 < +2$)

b. Autokorelasi Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi Sub Struktural 2

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 08:30				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,588100	0,506400	3,136058	0,0024
X1	-0,029564	0,066558	-0,444188	0,6581
X2	0,177427	0,114511	1,549433	0,1253
X3	-0,171002	0,028485	-6,003244	0,0000
Z	2,33E-05	2,41E-06	9,696058	0,0000
R-squared	0,721547	Mean dependent var		4,291429
Adjusted R-squared	0,707448	S.D. dependent var		1,392644
S.E. of regression	0,753254	Akaike info criterion		2,328851
Sum squared resid	44,82395	Schwarz criterion		2,473542
Log likelihood	-92,81172	Hannan-Quinn criter.		2,387015
F-statistic	51,17763	Durbin-Watson stat		0,801584
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.7 di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 0,801584, dapat disimpulkan jika tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini dilihat dari nilai DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 < 0,80154 < +2$).

C. Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi

a. Koefisien Determinasi Substruktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel dependen. Adapun hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 1

R-squared	0,211479	Mean dependent var	104792,6
Adjusted R-squared	0,181909	S.D. dependent var	38666,95
S.E. of regression	34973,63	Akaike info criterion	23,80902
Sum squared resid	9,79E+10	Schwarz criterion	23,92478
Log likelihood	-995,9790	Hannan-Quinn criter.	23,85556
F-statistic	7,151901	Durbin-Watson stat	0,200158
Prob(F-statistic)	0,000258		

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.8 di atas diperoleh nilai R square sebesar 0,211479 yang artinya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel intervening (Z) adalah 21 persen sedangkan 79 persen dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

b. Koefisien Determinasi Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi Sub Struktural 2

R-squared	0,721547	Mean dependent var	4,291429
Adjusted R-squared	0,707448	S.D. dependent var	1,392644

S.E. of regression	0.753254	Akaike info criterion	2.328851
Sum squared resid	44.82395	Schwarz criterion	2.473542
Log likelihood	-92.81172	Hannan-Quinn criter.	2.387015
F-statistic	51.17763	Durbin-Watson stat	0.801584
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.9 di atas diperoleh nilai R square sebesar 0,721547 yang artinya pengaruh variabel independen (X) dan variabel intervening terhadap variabel terikat (Y) adalah 72 persen sedangkan 28 persen dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

2. Uji Parsial (Uji t)

a. Uji Parsial (Uji t) Substruktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Adapun hasil regresi output sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Parsial Sub Struktural 1

Dependent Variable: Z				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 09:31				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8239,563	23494,12	0,350707	0,7267
X1	-5407,570	3030,590	-1,784329	0,0782
X2	20754,75	4783,648	4,338687	0,0000
X3	16,85078	1322,552	0,012741	0,9899

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} untuk *volatility kurs* bernilai sebesar -1,784, dan variabel BI 7 DRR (*Reverse*) sebesar 4,338, dan pasar modal syariah sebesar 0,012. Sedangkan t_{tabel} dengan $df = n-2$ atau $84-2 = 82$ sehingga diperoleh $t_{tabel} = 1,663$. Untuk lebih jelas dapat dilihat pada tabel 4.11 di bawah ini:

Tabel 4.11
Keterangan Uji parsial (uji t)

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Keterangan
Volatiliy kurs (X1) => Inflasi (Z)	-1,784	$t_{tabel}= 1,663$ dengan (df= 82), dan tingkat signifikansi sebesar 0,5	Tidak terdapat pengaruh
BI 7 DRR (Reverse) (X2) => Inflasi (Z)	4,338		Terdapat Pengaruh
Pasar Modal Syariah (X3) => Inflasi (Z)	0,012		Tidak Terdapat Pengaruh

b. Uji Parsial (Uji t) Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.12
Hasil Uji Parsial Sub Struktural 2

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 09:38				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,585100	0,506400	3,136058	0,0024
X1	-0,029564	0,066558	-0,444188	0,6581
X2	0,177427	0,114511	1,549433	0,1253
X3	-0,171002	0,028485	-6,003244	0,0000
Z	2,33	2,41	9,696058	0,0000

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} untuk *volatiliy kurs* bernilai sebesar -0,444, dan variabel BI 7 DRR (*Reverse*) sebesar 1,549, dan pasar modal syariah sebesar -6,003 dan Inflasi sebesar 9,696. Sedangkan t_{tabel} dengan $df = n-2$ atau $84-2 = 82$ sehingga diperoleh $t_{tabel} = 1,663$ Untuk lebih jelas dapat dilihat pada tabel 4.13 di bawah ini:

Tabel 4.13
Keterangan Uji parsial (uji t)

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Keterangan
Volatiliy kurs (X1) => Pertumbuhan Ekonomi (Y)	-0,444	$t_{tabel}= 1,663$ dengan (df= 82), dan tingkat	Tidak terdapat pengaruh
BI 7 DRR (Reverse) (X2) => Pertumbuhan Ekonomi (Y)	1,549		Tidak Terdapat Pengaruh

Pasar Modal Syariah (X3) => Pertumbuhan Ekonomi (Y)	-6,003	signifikansi sebesar 0,5	Terdapat Pengaruh Negatif
Inflasi => Pertumbuhan Ekonomi (Y)	9,696		Terdapat Pengaruh

3. Uji Simultan (Uji F)

a. Uji Simultan (Uji F) Substruktural 1 (X1, X2, X3 Terhadap Z)

Uji signifikan simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.14
Hasil Uji Simultan (F) Sub Struktural 1

R-squared	0,211479	Mean dependent var	104792,6
Adjusted R-squared	0,181909	S.D. dependent var	38666,95
S.E. of regression	34973,63	Akaike info criterion	23,80902
Sum squared resid	9,79E+10	Schwarz criterion	23,92478
Log likelihood	-995,9790	Hannan-Quinn criter.	23,85558
F-statistic	7,151901	Durbin-Watson stat	0,200158
Prob(F-statistic)	0,000258		

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.14 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} untuk variabel *volatility kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), pasar modal syariah adalah sebesar 7,151901. Sedangkan F_{tabel} dengan $df(N1) = k-1$ atau $3-1 = 2$ dan $df(N2) = n-k$ atau $83-3 = 80$ sehingga diperoleh $F_{tabel} = 3,11$. Dari hasil pengujian uji statistik F (uji F) maka dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($7,151901 > 3,11$) yang berarti bahwa terdapat pengaruh *volatility kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan pasar modal syariah terhadap variabel intervening inflasi (Z).

b. Uji Simultan (Uji F) Substruktural 2 (X1, X2, X3, Z Terhadap Y)

Tabel 4.15
Hasil Uji Simultan (F) Sub Struktural 2

R-squared	0,721547	Mean dependent var	4,291429
Adjusted R-squared	0,707448	S.D, dependent var	1,392644
S.E. of regression	0,753254	Akaike info criterion	2,328851
Sum squared resid	44,82395	Schwarz criterion	2,473542
Log likelihood	-92,81172	Hannan-Quinn criter,	2,387015
F-statistic	51,17763	Durbin-Watson stat	0,801584
Prob(F-statistic)	0,000000		

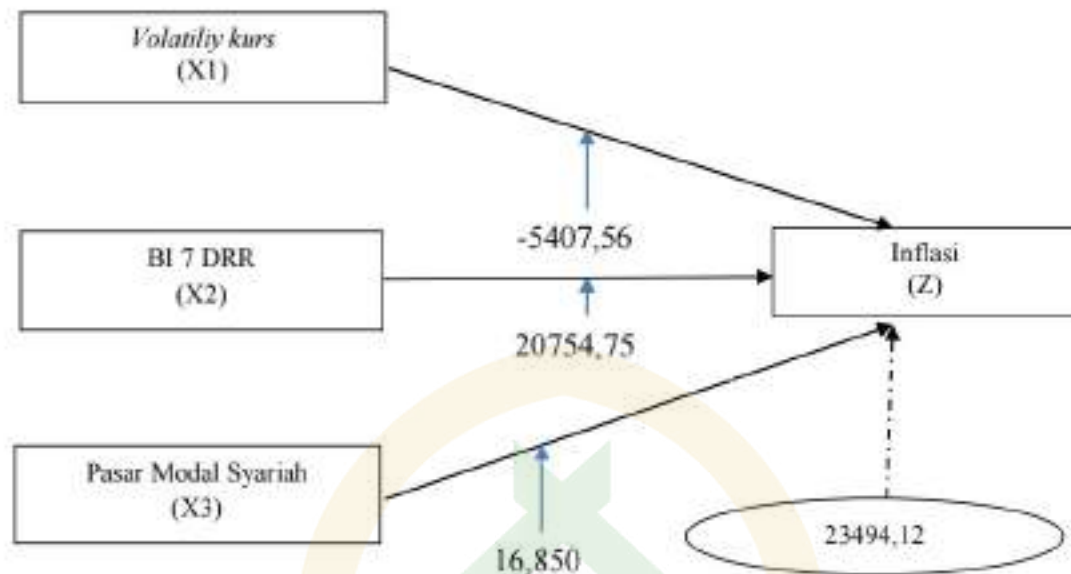
Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.15 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} untuk variabel *volatility kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), pasar modal syariah dan inflasi (Z) adalah sebesar 51,17763. Sedangkan F_{tabel} dengan $df(N1) = k-1$ atau $3-1 = 2$ dan $df(N2) = n-k$ atau $83-3 = 80$ sehingga diperoleh $F_{tabel} = 3,11$. Dari hasil pengujian uji statistik F (uji F) maka dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($51,17763 > 3,11$) yang berarti bahwa terdapat pengaruh *volatiliti kurs*, BI7 DRR (*Reverse*), pasar modal syariah dan variabel intervening inflasi (Z) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

4. Path Analysis (Analisis Jalur)

Uji regresi dengan variabel intervening bertujuan untuk melihat pengaruh secara tidak langsung antara satu variabel terhadap variabel yang lainnya. Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan analisis jalur (*path analysis*). Untuk melihat persamaannya dapat dilihat sebagai berikut:

Skema 4.1
Analisis Jalur Sub Struktural 1



Persamaan Struktural 1

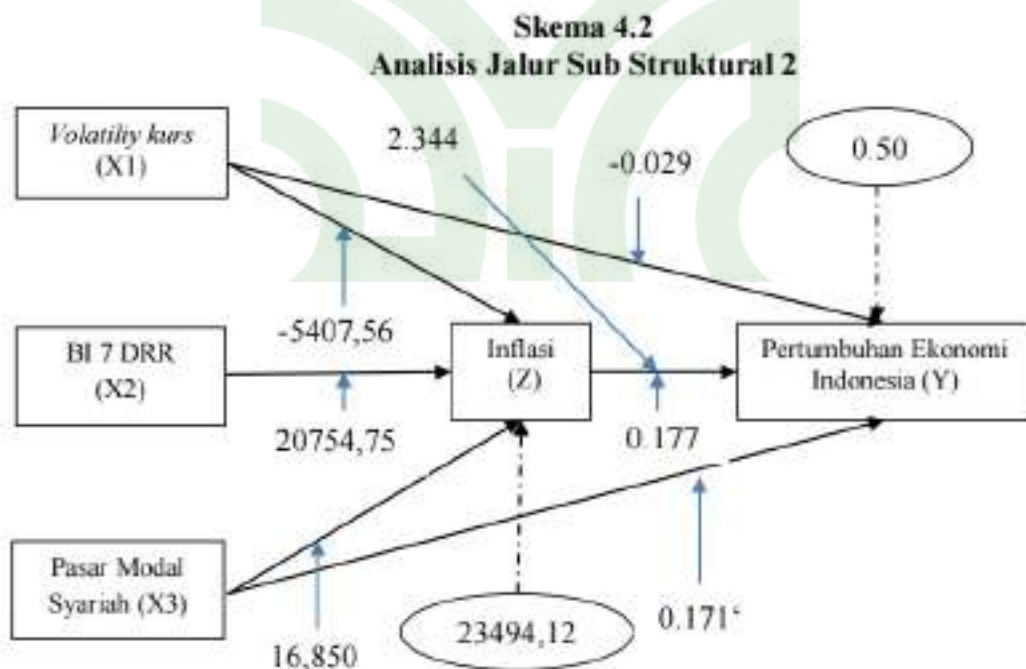
$$Z = 8239,56253366 - 5407,56954995 \cdot X1 + 20754,7509173 \cdot X2 + 16,8507830361 \cdot X3$$

Berdasarkan persamaan struktural 1 diatas maka peneliti dapat menginterpretasikan persamaan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 8239,56 artinya apabila variabel *volatily kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan pasar modal syariah dianggap konstan atau 0 maka inflasi (Z) adalah sebesar 8239,56.
- Koefisien regresi variable *volatily kurs* sebesar -5407,56 artinya apabila variabel *volatily kurs* meningkat 1 persen, maka inflasi (Z) akan menurun sebesar -5407,56 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *volatily kurs* terhadap inflasi (Z).

- c. Koefisien regresi variable BI 7 DRR (*Reverse*) 20754,75 artinya apabila variabel BI 7 DRR (*Reverse*) meningkat 1 persen, maka inflasi (Z) akan naik sebesar 20754,75 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi (Z).
- d. Koefisien regresi variable pasar modal syariah 16,850 artinya apabila variabel pasar modal syariah meningkat 1 persen, maka inflasi (Z) akan naik sebesar 16,850 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara pasar modal syariah terhadap inflasi (Z).

Setelah melihat persamaan struktural 1 dalam penelitian ini maka untuk melihat persamaan struktural 2 dapat dilihat sebagai berikut:



Persamaan Struktural 2

$$Y = 1,5880995049 - 0,0295643983771 * X_1 + 0,177426939316 * X_2 - 0,17100157533 * X_3 + 2,33480706262e-05 * Z$$

- a. Konstanta sebesar 1,588 artinya apabila variabel *volatilitiy kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), pasar modal syariah dan inflasi (Z) dianggap konstan atau 0 maka pertumbuhan ekonomi (Y) adalah sebesar 1,588.
- b. Koefisien regresi variable *volatilitiy kurs* sebesar -0,029 artinya apabila variabel *volatilitiy kurs* meningkat 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi (Y) akan menurun sebesar -0,029 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *volatilitiy kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).
- c. Koefisien regresi variable BI 7 DRR (*Reverse*) 0,177 artinya apabila variabel BI 7 DRR (*Reverse*) meningkat 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi (Y) akan naik sebesar 0,177 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).
- d. Koefisien regresi variable pasar modal syariah -0,171 artinya apabila variabel pasar modal syariah meningkat 1 persen, maka pertumbuhan ekonomi (Y) akan turun sebesar -0,171 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).
- e. Koefisien regresi variable intervening inflasi (Z) 2,334 artinya apabila variabel variable intervening inflasi (Z) meningkat 1 persen, maka

pertumbuhan ekonomi (Y) akan naik sebesar 2,334 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara variable intervening inflasi (Z) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y).

5. Hasil Uji Sobel Test

a. Hasil Uji Sobel Test *Volatiliy Kurs (X1)*

Uji mediasi dapat dilakukan dengan menggunakan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel yang disebut dengan uji Sobel Test. Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal, tetapi asumsi ini telah banyak dikritik. Rumus mencari sobel test adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Dengan keterangan:

Sab: besarnya standar error pengaruh tidak langsung

a: jalur variabel independen (X) dengan variabel intervening (I)

b: jalur variabel intervening (I) dengan variabel dependen (Y)

sa: standar eror koefisien a

sb: standar eror koefisien b

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Berdasarkan rumus diatas maka hasil uji sobel test dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.16
Pengaruh Volatility kurs (X1) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi (Z)

Pernamaan	a	a ²	SEa	SEa ²	b	b ²	SEb	SEb ²
Rumus	-5407,57	29241813,3	3030,59	9184475,748	2,33	5,4289	2,41	5,8081
ab	-12599,638							
b ² *SEa ²	49861600							
a ² *SEb ²	169839376							
(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	219700976							
√(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	14822,313							
T (hitung) Volatility kurs (X1)	-0,8500453							

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.16 di atas dapat diketahui jika nilai t_{hitung} variabel bebas *volatility kurs* (X1) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) adalah sebesar -0,8500453. Maka dapat diketahui jika $t_{hitung} < 1,96$ atau $(-0,8500453 < 1,96)$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan jika tidak terdapat pengaruh *volatility kurs* (X1) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z).

b. Hasil Uji Sobel Test BI 7 DRR (Reverse) (X2)

Tabel 4.17
Pengaruh BI 7 DRR (Reverse) (X2) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi (Z)

Pernamaan	a	a ²	SEa	SEa ²	b	b ²	SEb	SEb ²
Rumus	20754,75	430759607,6	4783,648	22883288,19	2,33	5,4289	2,41	5,8081
ab	48358,568							
b ² *SEa ²	124231083							
a ² *SEb ²	2,502E+09							
(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	2,626E+09							
√(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	51245,743							
T (hitung) BI 7 DRR (Reverse) (X2)	0,9436602							

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.17 di atas dapat diketahui jika nilai t_{hitung} variabel bebas BI 7 DRR (Reverse) (X2) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) adalah sebesar 0,9436602. Maka dapat diketahui jika $t_{hitung} < 1,96$ atau $(0,9436602 < 1,96)$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan jika

tidak terdapat pengaruh BI 7 DRR (*Reverse*) (X2) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z).

c. Hasil Uji Sobel Test Pasar Modal Syariah (X3)

Tabel 4.18

Pengaruh Pasar Modal Syariah (X3) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Inflasi (Z)

Persamaan	a	a ²	SEa	SEa ²	b	b ²	SEb	SEb ²
Rumus	16,85078	283,9487866	1322,552	1749141,793	1,33	5,4289	2,41	5,8081
ab	39,262317							
b ² *SEa ²	6895026,7							
a ² *SEb ²	1649,2029							
(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	9497575,9							
√(b ² *SEa ²)+(a ² *SEb ²)	3081,8137							
T (hitung) Pasar Modal Syariah (X3)	0,01274							

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2022

Dari tabel 4.18 di atas dapat diketahui jika nilai t_{hitung} variabel bebas pasar modal syariah (X3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) adalah sebesar 0,01274. Maka dapat diketahui jika $t_{hitung} < 1,96$ atau $(0,01274 < 1,96)$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan jika tidak terdapat pengaruh pasar modal syariah (X3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z).

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang peneliti uji dari judul “Pengaruh *Volatiliy kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening”. Dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 84 sampel.

1. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh variabel *volatiliy kurs* terhadap inflasi di Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ $(-1,784 < 1,663)$. Hal tersebut karena semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak

terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan teori Adiwarmanto Karim yang mengemukakan bahwa inflasi dapat “meningkatkan investasi non-produktif yang bersifat penumpukkan kekayaan (*hoarding*) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya”.¹ Penelitian ini juga sejalan dengan Lutfiah Azizah dkk yang menjelaskan jika “Nilai Tukar (X1) terhadap Inflasi (Y) tidak berpengaruh secara parsial”² dan penelitian Indra Suhendra dalam penelitiannya menjelaskan “Penting untuk memastikan bahwa *volatilitas* nilai tukar di masa depan tidak berdampak negatif terhadap inflasi dan kinerja pertumbuhan ekonomi”.³ Serta penelitian yang dilakukan oleh Pawan Darasa Panjaitan dkk mengatakan jika “laju pertumbuhan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap laju pertumbuhan inflasi secara tersendiri”.⁴

Maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat pengaruh variabel *volatility kurs* terhadap inflasi di Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022.

¹ Adiwarmanto Karim, *Ekonomi Makro Islam*, 3rd edn (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 226.

² Lutfiah Azizah, ‘Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2010-2019’, *The Third Reich*, 2019, phlm. 162–162, hlm. 1.

³ Indra Suhendra, ‘Nilai Tukar, Keterbukaan Ekonomi Dan Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4.1 (2020), 78, hlm. 78.

⁴ Pawan Darasa Panjaitan, Elidawaty Purba, and Darwin Damanik, ‘Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Sumatera Utara’, *Jurnal Ekonomi*, 3.1 (2021), hlm. 23.

Hal tersebut karena semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

2. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,338 > 1,663$). Hal ini disebabkan ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami penurunan. Hal ini didukung oleh teori Adiwarmanto Karim yang mengemukakan bahwa inflasi dapat “bahwa inflasi akan berakibat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan, akibat dari beban inflasi tersebut, individu harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan”.⁵ Penelitian ini juga sejalan dengan Westri dan Retno menyebutkan “adanya perbedaan secara signifikan antara tingkat inflasi sebelum dan sesudah penerapan BI 7DRR, yang berarti BI7DRR lebih efektif untuk mengendalikan inflasi dibanding BI

⁵ Adiwarmanto Karim, *Ekonomi Makro Islam*, 3rd edn (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 226

Rate”.⁶ Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrian Sutawijaya mengatakan jika “tingkat suku bunga (SB) mempunyai pengaruh yang positif terhadap variasi inflasi (INF) sebesar 1,387”.⁷ Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Muslihul Umam dan Isabela yang menjelaskan bahwa “suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat inflasi di Indonesia”.⁸

Maka dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal tersebut disebabkan ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami kenaikan.

3. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh variabel pasar modal syariah terhadap inflasi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,012 < 1,663$). Hal ini disebabkan inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Hal ini bertolak belakang dengan

⁶ MG Westri Kekalih Susilowati and Retno Yustini Wahyuningdyah, 'Efektivitas BI7DRR Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Untuk Pengendalian Inflasi', *PRAXIS*, 1.1 (2018), 78 (hlm. 92)

⁷ Adrian Sutawijaya, 'Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia', *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 8.2 (2012), 85–101 (hlm. 100)

⁸ Muslihul Umam and Isabela Isabela, 'Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia', *KABILAH : Journal of Social Community*, 3.2 (2018), 202–9 (hlm. 202).

teori Adam Smith dimana ia mengatakan “permasalahan-permasalahan ekonomi secara luas merupakan kemampuan manusia untuk lebih banyak menabung dan menginvestasikan modalnya”.⁹ Penelitian ini juga sejalan dengan Enni Sari Siregar menyebutkan “inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi begitu juga sebaliknya. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap investasi”.¹⁰ Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Ihsan dan Ahmad yang mengatakan jika “variabel Inflasi tidak dapat memperantarai return saham syariah”.¹¹ Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Engla dkk yang mengatakan jika “inflasi meningkat maka akan berdampak terhadap penurunan investasi di Indonesia”.¹²

Maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat pengaruh variabel pasar modal syariah terhadap inflasi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan.

4. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh variabel *volatilitas kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel} (-0,444 > 1,663)$. Hal ini disebabkan harga naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat juga, sehingga

⁹ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), hlm. 55.

¹⁰ Enni Sari Siregar, ‘Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Investasi Daerah Sumatera Utara’, *Jurnal Education and Development STKIP Tapanuli Selatan*, 1.4 (2016), 2527–4295 (hlm. 5).

¹¹ Ihsan Mulia Siregar and Ahmad Afandi, ‘Reaksi Pasar Saham Syariah Selama Pandemi Covid-19 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi’, *Iqtishaduna*, 13.1 (2022), 1–22 (hlm. 19)

¹² E. Silvia, Y. Wardi, and H. Aimon, ‘Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, Dan Inflasi Di Indonesia’, *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1.2 (2013), 7105 (hlm. 243)

memunculkan selisih sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini tidak sejalan dengan teori Tambunan yang mengemukakan bahwa “kestabilan nilai tukar merupakan komponen yang penting demi pertumbuhan ekonomi yang stabil dan sejahtera karena akan mempengaruhi berbagai sektor ekonomi di suatu negara termasuk sektor investasi”.¹³ Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yaenal Arifin ditemukan hasil “nilai tukar tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi”.¹⁴ Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabila dkk mengatakan jika “nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi”¹⁵ selain itu penelitian yang dilakukan oleh Anggit dkk mengatakan jika “nilai tukar dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum dan selama pandemi covid-19”.¹⁶

Maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat pengaruh variabel *volatilitas kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan harga naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat juga, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara

¹³ T.T. Tambunan, *Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2016), hlm. 45

¹⁴ Arifin, hlm. 474

¹⁵ Nabilla Mardiana Pratiwi, Moch. Dzulkriom Azizah AR, and Devi Farah, ‘Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bungan SBI, Dan Nilai Tukar Terhadap Penanaman Modal Asing Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia’, *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26.2 (2015), 86310 (hlm. 1).

¹⁶ Anggit Dyah Kusumastuti and others, ‘Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2020’, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26.1 (2022), 19–29 (hlm. 28)

harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

5. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,549 > 1,663$). Hal ini disebabkan semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi. Hal ini bertolak belakang dengan teori R M Solow dimana ia menekankan tiga faktor penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yaitu: kenaikan kuantitas dan kualitas tenaga kerja, tabungan, dan kemajuan teknologi yang eksogen.¹⁷ Tetapi penelitian ini sejalan dengan dengan Novliana dan Rusiadi menyebutkan “bahwa semua variabel (suku bunga BI 7-Day (BI7DRR), investasi, ekspor, produk domestik bruto, dan inflasi) saling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia”.¹⁸ Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Karari dan Edy “Inflasi dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia”.¹⁹ Terakhir penelitian yang dilakukan

¹⁷ Said Sa'ad Marthon, *Ekonomi Islam: Di Tengah Krisis Global* (Jakarta: CV. Diponegoro, 2004), hlm. 139.

¹⁸ Rusiadi; ade novalina, 'Kemampuan Bi 7-Day (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)', *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017), hlm. 1874.

¹⁹ Karari Budi Prasasti and Edy Juwono Slamet, 'Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Dan Suku Bunga, Serta Terhadap Irvestasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 30.1 (2020), 39 (hlm. 45)

oleh Yazid yang mengatakan jika “peningkatan inflasi, kurs dan suku bunga akan mengakibatkan penurunan pertumbuhan ekonomi”.²⁰

Maka dapat ditarik kesimpulan tidak terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi.

6. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa terdapat pengaruh negatif variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-6,003 < 1,663$). Hal ini dapat disebabkan jika dana yang diperoleh dari masyarakat hanya berputar di perusahaan itu saja, terlebih lagi perusahaan yang masuk kedalam daftar pasar modal syariah tidak terlalu banyak. Selain itu salah satu cara yang tepat adalah dengan memberikan pembiayaan kepada UMKM agar sektor riil berjalan dengan baik dan akan berdampak kepada pertumbuhan ekonomi. Hal ini didukung oleh teori Sedangkan Harrod dan Domar, menekankan tentang pentingnya investasi (jangka panjang) didalam proses pertumbuhan ekonomi karena aspek investasi mempunyai peran ganda.²¹ Penelitian ini juga sejalan dengan Novliana dan Rusiadi menyebutkan “bahwa semua variabel (suku bunga BI 7-Day (BI7DRR), investasi, ekspor, *produk domestik bruto*, dan

²⁰ M Yazid, ‘Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi’, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1.1 (2018), 38–45 (hlm. 44)

²¹ Prathama Rahardja, *Pengantar Ilmu Ekonomi* (Jakarta: LPEF-UI Bima Grafika, 2008), hlm. 342.

inflasi) saling berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia”.²² Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rini Sulistiawati yang mengatakan jika “Investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia”.²³ Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Nita Nurifiati yang mengatakan bahwa “saham syariah berkontribusi positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia”.²⁴

Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

7. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa terdapat pengaruh variabel intervening inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($9,696 > 1,663$). Hal ini disebabkan ketika inflasi tinggi maka dapat menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi, sebaliknya inflasi yang relatif rendah dan stabil dapat mendorong terciptanya pertumbuhan ekonomi. Hal ini didukung oleh teori Adiwarmam

²² Rusiadi, ade novalina, ‘Kemampuan Bi 7-Day (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)’, *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017), hlm. 1874.

²³ Rini Sulistiawati, ‘Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Penyerapan Tenaga Kerja Serta Kesejahteraan Masyarakat Di Provinsi Di Indonesia’, *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3.1 (2015), 29–50 (hlm. 48)

²⁴ Nurafiati, hlm. 74

Karim yang mengemukakan bahwa inflasi dapat “bahwa inflasi yang tinggi akan berakibat buruk bagi pertumbuhan ekonomi karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan, akibat dari beban inflasi tersebut, individu harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan”²⁵ Penelitian ini juga sejalan dengan Novliana dan Rusiadi menyebutkan “bahwa semua variabel inflasi berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia”²⁶ Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Siwi Nur Indriyani mengatakan jika “Secara partial Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”²⁷ Kemudian berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Erika “inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi”²⁸

Maka dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh variabel intervening inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan ketika inflasi tinggi maka dapat menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi, sebaliknya inflasi yang relatif rendah dan stabil dapat mendorong terciptanya pertumbuhan ekonomi.

²⁵ Adiwarmam Karim, *Ekonomi Makro Islam*, 3rd edn (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hlm. 226

²⁶ Rusiadi, ade novalina, 'Kemampuan Bi 7-Day (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)', *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017), hlm. 1874

²⁷ Siwi Indriyani, 'Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005 – 2015', *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4.2 (2016), hlm. 10 <<https://doi.org/10.35137/jmbk.v4i2.37>>.

²⁸ Erika Feronika Br Simanungkalit, 'Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Journal of Management*, 13.3 (2020), 327–40 (hlm. 339).

8. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh *volatility kurs* (X1) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau $(-0,8500453 < 1,96)$. Penelitian ini juga sejalan dengan Noval dan Nadia yang menyebutkan “BI 7 Day tidak berperan sebagai variabel intervening terhadap hubungan antara inflasi dan nilai tukar (IDR/USD) begitupun pada hubungan antara inflasi dan Jakarta Islamic Index (JII) serta hubungan nilai tukar (IDR/USD) dan Jakarta Islamic Index (JII)”.²⁹

Maka dapat bahwa tidak terdapat pengaruh *volatility kurs* (X1) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal tersebut karena semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi dan harga mata uang naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat juga, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

9. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh BI 7 DRR (*Reverse*) (X2) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z)

²⁹ Noval Noval and Nadia Nadia, ‘Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening’, *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2.1 (2020), 1–23 (hlm. 1)

Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau $(0,9436602 < 1,96)$. Penelitian ini juga sejalan dengan Noval dan Nadia yang menyebutkan “BI 7 Day tidak berperan sebagai variabel intervening terhadap hubungan antara inflasi dan nilai tukar (IDR/USD) begitupun pada hubungan antara inflasi dan Jakarta Islamic Index (JII) serta hubungan nilai tukar (IDR/USD) dan Jakarta Islamic Index (JII)”³⁰

Maka dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal tersebut disebabkan ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami kenaikan dan semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi.

10. Dari hasil penelitian di atas diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh pasar modal syariah (X3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau $(0,01274 < 1,96)$. Penelitian ini sejalan dengan Ahmad Rifqi menyebutkan

³⁰ Noval Noval and Nadia Nadia, ‘Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening’, *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2.1 (2020), 1–23 (hlm. 1)

"pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh baik terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya inflasi saja yang signifikan".³¹

Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh pasar modal syariah (X3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022. Hal ini disebabkan inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan dan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

E. Implikasi Penelitian

Berdasarkan dari pembahasan hasil penelitian di atas, maka peneliti mengemukakan beberapa implikasi di dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

- a. Pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi Indonesia, berdasarkan penelitian ini diharapkan kebijakan suku bunga dapat dijadikan sebagai daya tarik bagi nasabah yang ingin menabung dan memiliki dana lebih untuk diinvestasikan serta bisa digunakan sebagai alat moneter untuk mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang

³¹ Ahmad Rifqi, 'Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia', *Al-Mizan*, 4.2 (2021), 55-67 (hlm. 55)

beredar sehingga akan berdampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dan mengendalikan inflasi di Indonesia.

- b. Terdapat pengaruh negatif variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, dengan adanya pasar modal diharapkan menjadi dampak positif terhadap aktivitas perekonomian yaitu dengan menarik minat perusahaan yang bergerak disektor usaha syariah agar ikut bergabung menjadi perusahaan *go public* di JII (*Jakarta Islamic Index*) dengan cara ini pasar modal syariah akan menjadi pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena pasar modal syariah merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.
- c. Terdapat pengaruh variabel intervening inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, pemerintah diharapkan mampu mengendalikan inflasi karena dapat merugikan konsumen dan menyebabkan gaji atau penghasilan menjadi stagnan, tetapi biaya pengeluaran atau belanja membengkak karena kenaikan harga barang atau jasa yang menjadi kebutuhan utama. Inflasi yang terjadi disini termasuk kedalam jenis inflasi *demand pull inflation* artinya adalah kondisi terjadinya kenaikan harga barang di pasaran yang dipicu oleh tingginya angka permintaan (*demand*) dibanding penawarannya (*supply*). Dengan kata lain, di satu sisi permintaan masyarakat terhadap barang atau jasa sangat tinggi, tetapi

persediaannya terbatas atau mengalami kelangkaan. Saat fenomena permintaan melebihi penawaran, maka harganya jadi lebih tinggi.

2. Implikasi Praktis

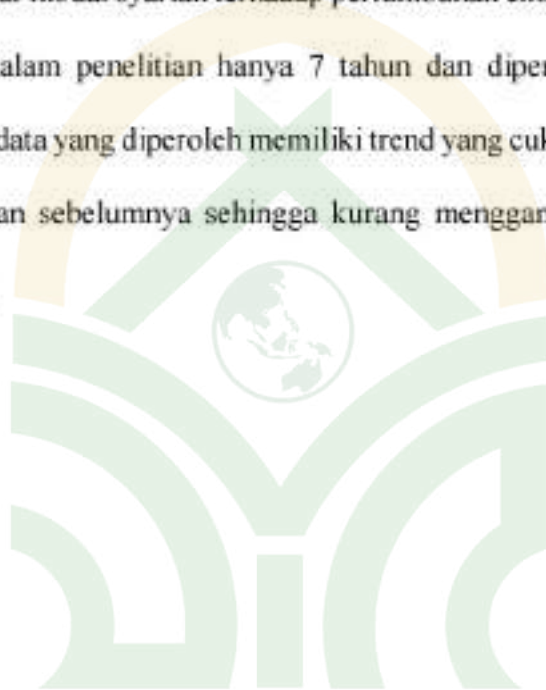
Hasil penelitian dapat dijadikan bagi Bank Indonesia dalam mengeluarkan kebijakan mengenai ekonomi nasional, diantaranya adalah dengan melakukan *inflation targeting framework* dimana kebijakan moneter diarahkan untuk mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan ke depan dan diumumkan kepada publik sebagai perwujudan dari komitmen dan akuntabilitas bank sentral itu sendiri. Kemudian bagi pemerintah terdapat 3 faktor penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang mencakup faktor investasi, dan faktor suku bunga, sedangkan faktor kebijakan terdiri dari upah dan desentralisasi. Adapun konsep yang tepat dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi syariah adalah pengembangan industri produk halal, pengembangan industri keuangan syariah, pengembangan dana sosial syariah, dan pengembangan dan perluasan kegiatan usaha syariah.

F. Keterbatasan Penelitian

Masih banyak variabel di dalam penelitian ini yang tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung. Sehingga perlu penelitian lebih mendalam mengenai variabel lain yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kemudian hasil pada penelitian hanya disandingkan pada beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan variabel, dimana masih banyak beberapa penelitian

terdahulu yang dapat tidak dicantumkan dalam penelitian ini sebagai rujukan hasil penelitian.

Selain itu inflasi tidak memperantai antara variabel *volatility kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sehingga pada penelitian selanjutnya perlu menganalisis variabel apa sebenarnya yang menjadi perantara variabel *volatility kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Kemudian data dalam penelitian hanya 7 tahun dan diperoleh melalui data bulanan sehingga data yang diperoleh memiliki trend yang cukup kecil atau sama dengan bulan-bulan sebelumnya sehingga kurang menggambarkan hubungan yang sebenarnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Volatiliti kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening”, didapatkan beberapa kesimpulan diantaranya sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh variabel *volatility kurs* terhadap inflasi di Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,784 < 1,663$). Hal tersebut terjadi disebabkan semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.
2. Terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,338 > 1,663$). Hal tersebut disebabkan ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami kenaikan.
3. Tidak terdapat pengaruh variabel pasar modal syariah terhadap inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 secara parsial dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$.

(0,012 < 1,663). Hal ini disebabkan inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan.

4. Tidak terdapat pengaruh variabel *volatility kurs* terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana Hal ini disebabkan harga naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat juga, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
5. Tidak terdapat pengaruh variabel BI 7 DRR (*Reverse*) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1,549 > 1,663). Hal ini disebabkan semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi.
6. Terdapat pengaruh negatif variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ (6,003 > 1,663). Hal ini dapat disebabkan jika dana yang diperoleh dari masyarakat hanya berputar di perusahaan itu saja, terlebih lagi perusahaan yang masuk kedalam daftar pasar modal syariah tidak terlalu banyak. Selain itu salah satu cara yang tepat adalah dengan memberikan pembiayaan kepada UMKM agar sektor riil berjalan dengan baik dan akan berdampak kepada pertumbuhan ekonomi.

7. Terdapat pengaruh variabel intervening inflasi (Z) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($9,696 > 1,663$). Hal ini disebabkan ketika inflasi tinggi maka dapat menyebabkan melambatnya pertumbuhan ekonomi, sebaliknya inflasi yang relatif rendah dan stabil dapat mendorong terciptanya pertumbuhan ekonomi. Mengapa berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi disebabkan inflasi yang terjadi disini termasuk kedalam jenis inflasi *demand pull inflation* artinya adalah kondisi terjadinya kenaikan harga barang di pasaran yang dipicu oleh tingginya angka permintaan (*demand*) dibanding penawarannya (*supply*). Dengan kata lain, di satu sisi permintaan masyarakat terhadap barang atau jasa sangat tinggi, tetapi persediaannya terbatas atau mengalami kelangkaan. Saat fenomena permintaan melebihi penawaran, maka harganya jadi lebih tinggi.
8. Tidak terdapat pengaruh *volatily kurs* ($X1$) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau ($-0,8500453 < 1,96$). Hal tersebut karena semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi dan harga mata uang naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat juga, sehingga memunculkan selisih sangat besar antara harga terendah dan

harga tertinggi dalam suatu waktu sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

9. Tidak terdapat pengaruh BI 7 DRR (*Reverse*) (X_2) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau ($0,9436602 < 1,96$). Hal tersebut disebabkan ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Artinya, semakin banyak uang yang akan dibelanjakan, sehingga ekonomi tumbuh dan tingkat inflasi mengalami kenaikan dan semakin besarnya tingkat suku bunga tidak selalu membuat pertumbuhan ekonomi disuatu negara akan selalu cepat dan tidak selalu berdampak langsung terhadap inflasi.
10. Tidak terdapat pengaruh pasar modal syariah (X_3) terhadap pertumbuhan ekonomi (Y) melalui inflasi (Z) Indonesia tahun 2016 sampai dengan 2022 dimana $t_{hitung} < 1,96$ atau ($0,01274 < 1,96$). Hal ini disebabkan inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan dan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

B. Saran

Berdasarkan hasil pengolahan data dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Volatiliy kurs*, BI 7 DDR (*Reverse*), dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening”, terdapat beberapa saran yang dikemukakan peneliti sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah

Diharapkan pemerintah mampu menentukan strategi dan solusi agar pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat terus meningkat sehingga akan berimplikasi terhadap kesejahteraan ekonomi masyarakat, baik dari sektor pasar modal syariah, kebijakan suku bunga, dan *volatiliy kurs* (nilai tukar rupiah)

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya untuk dapat meningkatkan wawasan dan kajian literatur yang lebih baik lagi sehingga bagi peneliti selanjutnya dengan penelitian yang sama akan menghasilkan penelitian yang kredibel serta menambah variabel yang diteliti diluar dari *volatiliy kurs*, BI 7 DRR (*Reverse*), dan pasar modal syariah ataupun dapat menggunakan variabel lain sebagai variabel penelitiannya.

3. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini dijadikan referensi bagi akademisi selanjutnya dalam mengembangkan pengetahuan mengenai ekonomi makro dan faktor apa saja yang mempengaruhinya dan lebih utamanya bagi mahasiswa untuk

memperluas intelektual dan pemahaman terhadap Ekonomi Makro, serta sebagai baha rujukan dalam mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.



DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansyah, Herman, 'Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Pendidikan Ekonomi*, 5.3 (2017), 327–40
- Arifin, Yaenal, 'Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *Economic Devepoment Analysis*, 5.4 (2016)
- Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2002)
- Atmadja, Adwin S., 'Inflasi Di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab Dan Pengendaliannya', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1.1 (1999), 54–67
- Departemen agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya* (Jakarta: Maktabah Al-fatih Rasyid Media, 2016)
- Eny Widiaty, Anton Priyo Nugroho, 'Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Perspektif Ekonomi Islam: Peran Inflasi, Pengeluaran Pemerintah, Hutang Luar Negeri Dan Pembiayaan Syariah', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6.02 (2020), 223–38
- Fahmi, Irham, *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya* (Bandung: Alfabeta, 2016)
- Fahrika, Andi Ika, 'Pengaruh Tingkat Suku Bunga Melalui Investasi Swasta Terhadap Pertumbuhan Ekonomi', *Economics, Social, and Development Studies*, 3.2 (2016), 43–70
- Fitria, Tira Nur, 'Kontribusi Ekonomi Islam Dalam Pembangunan Ekonomi Nasional', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 2.03 (2016), 29–40
- Ginting, Mulianta, 'PENGARUH NILAI TUKAR TERHADAP EKSPOR INDONESIA The Influence of Exchange Rate on Indonesia's Exports', *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 7.1 (2013), 1–18
- Hamid, Ahmad Rodoni dan Abdul, *Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Zikrul Hakim, 2008)
- Hasanah, Emi Umi & Danang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro (Teori & Soal Edisi Terbaru)* (Yogyakarta: CAPS, 2014)
- Ikhsan, 'Dampak Sistem Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi', *Ekonomi Pembangunan*, 2.1 (2017)
- Iman Ghozali, Dwi Ratmono, *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika* (Diponegoro: Universitas Diponegoro, 2017)



- Indonesia, Bank, 'Inflation Targeting Network' <<http://www.bi.go.id>> [accessed 25 August 2022]
- Indriyani, Siwi, 'Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005 – 2015', *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4.2 (2016)
- Ismail, *Manajemen Perubahan* (Jakarta: Kencana, 2010)
- Karim, Adiwarmanto, *Ekonomi Makro Islam*, 3rd edn (Jakarta: Rajawali Pers, 2014)
- Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014)
- Kuncoro, Mudjarat, *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2009)
- Kusumastuti, Anggit Dyah, Annisa Indah Mutiasari, Destina Paningrum, and Rusnandari Retno Cahyani, 'Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2020', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26.1 (2022), 19–29
- Lia, Amalia, *Ekonomi Internasional* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2007)
- Lutifiah Azizah, Dkk, 'Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Luas Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2010-2019', *The Third Reich*, 2019, pp. 162–162
- Maharani, Desak Putu Putri, Nyoman Djinar Setiawina, and Ida Bagus Putu Purbadharmaja, 'Pengaruh Suku Bunga, Indeks Harga Konsumen Dan Kurs Terhadap Jumlah Kredit Total Dan Pertumbuhan Ekonomi Bali', *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6.3 (2017), 1049–78
- Mardiyati, Umi, Ayi Rosalina, 'Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 4.1 (2013), 1–15
- Marthon, Said Sa'ad, *Ekonomi Islam: Di Tengah Krisis Global* (Jakarta: CV. Diponegoro, 2004)
- Muttaqin, Rizal, 'Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Islam', *MARO: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 1.2 (2018), 117–22
- Nasution, Yenni Samri Juliati, 'Analisis Vector Autoregression (VAR) Terhadap Hubungan Antara BI Rate Dan Inflasi', *At-Tijaroh*, 1.2 (2015)



- Nordhaus, Paul A. Samuelson dan William D., *Macroeconomics 17th* (Jakarta: Kencana Media Group, 2016)
- Noval, Noval, and Nadia Nadia, 'Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Repo Rate Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2.1 (2020), 1–23
- Nurafiati, Nita, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Inklusif (Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam)*, 4.1 (2019), 65
- Nuriati, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4.1 (2019)
- Nurul Huda, Dkk, *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Kencana, 2008)
- Pawer Darasa Panjaitan, Elidawaty Purba, and Darwin Damanik, 'Pengaruh Jumlah Uang Beredar Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Sumatera Utara', *Jurnal Ekulnomi*, 3.1 (2021)
- Prasasti, Karari Budi, and Edy Juwono Slamet, 'Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Inflasi Dan Suku Bunga, Serta Terhadap Investasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 30.1 (2020), 39
- Pratiwi, Nabilla Mardiana, Moch Dzulkirom Azizah AR, and Devi Farah, 'Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bungan SBI, Dan Nilai Tukar Terhadap Penanaman Modal Asing Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26.2 (2015), 86310
- Purnawan, M. E. & Nasir, M. A., 'The Role Of Macroprudential Policy To Manage Exchange Rate Volatility, Excess Banking And Credits', *Bank Indonesia*, 18.1 (2015), 21–44
- Rahardja, Prathama, *Pengantar Ilmu Ekonomi* (Jakarta: LPEF-UI Bima Grafika, 2008)
- Rifqi, Ahmad, 'Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia', *Al-Mizan*, 4.2 (2021), 55–67
- Rosyadi, Dedi, *Ekonometrika Dan Analisis Runtun Waktu Terapan* (Yogyakarta: Andi Offset, 2012)



- Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori Dan Aplikasinya Pada Aktifitas Ekonomi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014)
- Rusiadi; ade novalina, 'Kemampuan Bi 7-Day Repo Rate (Bi7Drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang)', *Abdi Ilmu*, 10.2 (2017)
- Septiatin, Aziz, 'Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal I-Economic*, 2.1 (2016)
- Shafiyurrahman, Al-Mubarakfuri dan Syaikh, *Shahih Tafsir Ibnu Katsir* (Jakarta: Pustaka Ibnu Katsir, 2018)
- Silvia, E., Y. Wardi, and H. Aimon, 'Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, Dan Inflasi Di Indonesia', *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1.2 (2013), 7105
- Simanungkalit, Erika Feronika Br, 'Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia', *Journal of Management*, 13.3 (2020), 327-40
- Siregar, Erni Sari, 'Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Investasi Daerah Sumatera Utara', *Jurnal Education and Development STKIP Tapanuli Selatan*, 1.4 (2016), 2527-4295
- Siregar, Ihsan Mulia, and Ahmad Afandi, 'Reaksi Pasar Saham Syariah Selama Pandemi Covid-19 Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi', *Iqtishaduna*, 13.1 (2022), 1-22
- Siregar, Irawan dan Zulia Almaida, 'Pengaruh Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia', *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17.1 (2013), 1-13
- Sri Liani Suselo, Hilde Dameria Sihaloho, Tarsidinn Tarsidin, 'Bulletin of Monetary, Economics and Banking', *Bulletin Of Monetary Econocmics and Banking*, 10.3 (2008), 1-41
- Sudrajat, M. Subana, *Dasar-Dasar Penelitian Ilmiah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2011)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kualitatif Dan Kuantitatif R&D* (Bandung: Alfabeta, 2012)
- , *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2011)
- , *Statiska Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2006)
- Suhendra, Indra, 'Nilai Tukar, Keterbukaan Ekonomi Dan Kinerja Pertumbuhan



- Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 4.1 (2020), 78
- Sukirno, Sadano, *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2000)
- Sukirno, Sadono, *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah Dan Dasar Kebijakan* (Jakarta: Kencana, 2006)
- , *Makro Ekonomi Modern* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2000)
- , *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011)
- Sulistiawati, Rini, 'Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Penyerapan Tenaga Kerja Serta Kesejahteraan Masyarakat Di Provinsi Di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3.1 (2015), 29–50
- Sunyoto, Danang, *Metode Penelitian Akuntansi* (Bandung: Refika Aditama, 2011)
- Susilowati, MG Westri Kekalih, and Retno Yustini Wahyuningdyah, 'Efektivitas BI7DRR Dalam Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Untuk Pengendalian Inflasi', *PRAXIS*, 1.1 (2018), 78
- Sutawijaya, Adrian, 'Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia', *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 8.2 (2012),
- Suwiknyo, Dwi, *Kamus Lengkap Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Buku Kita, 2009)
- Tambunan, T. T., *Perekonomian Indonesia Era Orde Lama Hingga Jokowi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2016)
- Tandjung, Marolop, *Aspek Dan Prosedur Ekspor-Impor* (Jakarta: Salemba Empat, 2010)
- Umam, Muslihul, and Isabela Isabela, 'Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Kurs Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia', *KABILAH: Journal of Social Community*, 3.2 (2018), 202–9
- Wasilah, Sri Nurhayati &, *Akuntansi Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2013)
- Wimanda, R. Permata, M., Bathaluddin, M. Wibowo, *Studi Penerapan Kebijakan Makroprudensial Di Indonesia: Evaluasi Dan Analisa Integrasi Kebijakan Bank Indonesia*, 2012
- Yazid, M, 'Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1.1 (2018), 38–45



Zuhdi, Zaenu, 'Pertumbuhan Ekonomi Dalam Perspektif Ekonomi Islam',
Iqtishoduna, 3 2 (2011)





CURICULUM VITAE **(Daftar Riwayat Hidup)**

DATA PRIBADI

Nama : Raja Zainal Abidin Harahap
Jenis Kelamin : Laki – Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Bagan Batu, 23 Desember 1997
Kewarganegaraan : Indonesia
Agama : Islam
Alamat Lengkap : Jl. Syech Zainal Abidin Desa Pudun Julu, Kec.
Padangsidempuan Batunadua

Data Orang Tua

Nama Ayah : Parmuhunan Harahap
Pekerjaan : Wiraswasta
Nama Ibu : Alm. Duma Sari Siregar
Pekerjaan : -
Alamat Lengkap : Jl. Syech Zainal Abidin Desa Pudun Julu, Kec.
Padangsidempuan Batunadua

LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

Tahun 2004-2009 : SD Negeri 200101 Kota Padangsidempuan
Tahun 2010-2012 : SMP Negeri 10 Kota Padangsidempuan
Tahun 2013-2015 : SMK Negri 3 Kota Padangsidempuan
Tahun 2015-2019 : Program S1 Perbankan Syariah IAIN Padangsidempuan
Tahun 2020-2023 : Program S2 Ekonomi Syariah UIN Syekh Ali Hasan
Ahmad Addary Padangsidempuan



Titik Persentase Distribusi t (dk = 1-200)							
Pr	0,25	0,1	0,05	0,025	0,01	0,005	0,001
df	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,002
1	1	3,07768	6,31375	12,7062	31,82052	63,65674	318,30884
2	0,8165	1,88562	2,91999	4,30265	6,96456	9,92484	22,32712
3	0,76489	1,63774	2,35336	3,18245	4,5407	5,84091	10,21453
4	0,7407	1,53321	2,13185	2,77645	3,74695	4,60409	7,17318
5	0,72669	1,47588	2,01505	2,57058	3,36493	4,03214	5,89343
6	0,71756	1,43976	1,94318	2,44691	3,14267	3,70743	5,20763
7	0,71114	1,41492	1,89458	2,36462	2,99795	3,49948	4,78529
8	0,70639	1,39682	1,85955	2,306	2,89646	3,35539	4,50079
9	0,70272	1,38303	1,83311	2,26216	2,82144	3,24984	4,29681
10	0,69981	1,37218	1,81246	2,22814	2,76377	3,16927	4,1437
11	0,69745	1,36343	1,79588	2,20099	2,71808	3,10581	4,0247
12	0,69548	1,35622	1,78229	2,17881	2,681	3,05454	3,92963
13	0,69383	1,35017	1,77093	2,16037	2,65031	3,01228	3,85198
14	0,69242	1,34503	1,76131	2,14479	2,62449	2,97684	3,78739
15	0,6912	1,34061	1,75305	2,13145	2,60248	2,94671	3,73283
16	0,69013	1,33676	1,74588	2,11991	2,58349	2,92078	3,68615
17	0,6892	1,33338	1,73961	2,10982	2,56693	2,89823	3,64577
18	0,68836	1,33039	1,73406	2,10092	2,55238	2,87844	3,61048
19	0,68762	1,32773	1,72913	2,09302	2,53948	2,86093	3,5794
20	0,68695	1,32534	1,72472	2,08596	2,52798	2,84534	3,55181
21	0,68635	1,32319	1,72074	2,07961	2,51765	2,83136	3,52715
22	0,68581	1,32124	1,71714	2,07387	2,50832	2,81876	3,50499
23	0,68531	1,31946	1,71387	2,06866	2,49987	2,80734	3,48496
24	0,68485	1,31784	1,71088	2,0639	2,49216	2,79694	3,46678
25	0,68443	1,31635	1,70814	2,05954	2,48511	2,78744	3,45019
26	0,68404	1,31497	1,70562	2,05553	2,47863	2,77871	3,435
27	0,68368	1,3137	1,70329	2,05183	2,47266	2,77068	3,42103
28	0,68335	1,31253	1,70113	2,04841	2,46714	2,76326	3,40816
29	0,68304	1,31143	1,69913	2,04523	2,46202	2,75639	3,39624
30	0,68276	1,31042	1,69726	2,04227	2,45726	2,75	3,38518
31	0,68249	1,30946	1,69552	2,03951	2,45282	2,74404	3,3749
32	0,68223	1,30857	1,69389	2,03693	2,44868	2,73848	3,36531
33	0,682	1,30774	1,69236	2,03452	2,44479	2,73328	3,35634
34	0,68177	1,30695	1,69092	2,03224	2,44115	2,72839	3,34793
35	0,68156	1,30621	1,68957	2,03011	2,43772	2,72381	3,34005



36	0,68137	1,30551	1,6883	2,02809	2,43449	2,71948	3,33262
37	0,68118	1,30485	1,68709	2,02619	2,43145	2,71541	3,32563
38	0,681	1,30423	1,68595	2,02439	2,42857	2,71156	3,31903
39	0,68083	1,30364	1,68488	2,02269	2,42584	2,70791	3,31279
40	0,68067	1,30308	1,68385	2,02108	2,42326	2,70446	3,30688
41	0,68052	1,30254	1,68288	2,01954	2,4208	2,70118	3,30127
42	0,68038	1,30204	1,68195	2,01808	2,41847	2,69807	3,29595
43	0,68024	1,30155	1,68107	2,01669	2,41625	2,6951	3,29089
44	0,68011	1,30109	1,68023	2,01537	2,41413	2,69228	3,28607
45	0,67998	1,30065	1,67943	2,0141	2,41212	2,68959	3,28148
46	0,67986	1,30023	1,67866	2,0129	2,41019	2,68701	3,2771
47	0,67975	1,29982	1,67793	2,01174	2,40835	2,68456	3,27291
48	0,67964	1,29944	1,67722	2,01063	2,40658	2,6822	3,26891
49	0,67953	1,29907	1,67655	2,00958	2,40489	2,67995	3,26508
50	0,67943	1,29871	1,67591	2,00856	2,40327	2,67779	3,26141
51	0,67933	1,29837	1,67528	2,00758	2,40172	2,67572	3,25789
52	0,67924	1,29805	1,67469	2,00665	2,40022	2,67373	3,25451
53	0,67915	1,29773	1,67412	2,00575	2,39879	2,67182	3,25127
54	0,67906	1,29743	1,67356	2,00488	2,39741	2,66998	3,24815
55	0,67898	1,29713	1,67303	2,00404	2,39608	2,66822	3,24515
56	0,67889	1,29685	1,67252	2,00324	2,3948	2,66651	3,24226
57	0,67882	1,29658	1,67203	2,00247	2,39357	2,66487	3,23948
58	0,67874	1,29632	1,67155	2,00172	2,39238	2,66329	3,2368
59	0,67867	1,29607	1,67109	2,001	2,39123	2,66176	3,23421
60	0,6786	1,29582	1,67065	2,0003	2,39012	2,66028	3,23171
61	0,67853	1,29558	1,67022	1,99962	2,38905	2,65886	3,2293
62	0,67847	1,29536	1,6698	1,99897	2,38801	2,65748	3,22696
63	0,6784	1,29513	1,6694	1,99834	2,38701	2,65615	3,22471
64	0,67834	1,29492	1,66901	1,99773	2,38604	2,65485	3,22253
65	0,67828	1,29471	1,66864	1,99714	2,3851	2,6536	3,22041
66	0,67823	1,29451	1,66827	1,99656	2,38419	2,65239	3,21837
67	0,67817	1,29432	1,66792	1,99601	2,3833	2,65122	3,21639
68	0,67811	1,29413	1,66757	1,99547	2,38245	2,65008	3,21446
69	0,67806	1,29394	1,66724	1,99495	2,38161	2,64898	3,2126
70	0,67801	1,29376	1,66691	1,99444	2,38081	2,6479	3,21079
71	0,67796	1,29359	1,6666	1,99394	2,38002	2,64686	3,20903
72	0,67791	1,29342	1,66629	1,99346	2,37926	2,64585	3,20733
73	0,67787	1,29326	1,666	1,993	2,37852	2,64487	3,20567
74	0,67782	1,2931	1,66571	1,99254	2,3778	2,64391	3,20406



75	0,67778	1,29294	1,66543	1,9921	2,3771	2,64298	3,20249
76	0,67773	1,29279	1,66515	1,99167	2,37642	2,64208	3,20096
77	0,67769	1,29264	1,66488	1,99125	2,37576	2,6412	3,19948
78	0,67765	1,2925	1,66462	1,99085	2,37511	2,64034	3,19804
79	0,67761	1,29236	1,66437	1,99045	2,37448	2,6395	3,19663
80	0,67757	1,29222	1,66412	1,99006	2,37387	2,63869	3,19526
81	0,67753	1,29209	1,66388	1,98969	2,37327	2,6379	3,19392
82	0,67749	1,29196	1,66365	1,98932	2,37269	2,63712	3,19262
83	0,67746	1,29183	1,66342	1,98896	2,37212	2,63637	3,19135
84	0,67742	1,29171	1,6632	1,98861	2,37156	2,63563	3,19011
85	0,67739	1,29159	1,66298	1,98827	2,37102	2,63491	3,1889
86	0,67735	1,29147	1,66277	1,98793	2,37049	2,63421	3,18772
87	0,67732	1,29136	1,66256	1,98761	2,36998	2,63353	3,18657
88	0,67729	1,29125	1,66235	1,98729	2,36947	2,63286	3,18544
89	0,67726	1,29114	1,66216	1,98698	2,36898	2,6322	3,18434
90	0,67723	1,29103	1,66196	1,98667	2,3685	2,63157	3,18327
91	0,6772	1,29092	1,66177	1,98638	2,36803	2,63094	3,18222
92	0,67717	1,29082	1,66159	1,98609	2,36757	2,63033	3,18119
93	0,67714	1,29072	1,6614	1,9858	2,36712	2,62973	3,18019
94	0,67711	1,29062	1,66123	1,98552	2,36667	2,62915	3,17921
95	0,67708	1,29053	1,66105	1,98525	2,36624	2,62858	3,17825
96	0,67705	1,29043	1,66088	1,98498	2,36582	2,62802	3,17731
97	0,67703	1,29034	1,66071	1,98472	2,36541	2,62747	3,17639
98	0,677	1,29025	1,66055	1,98447	2,365	2,62693	3,17549
99	0,67698	1,29016	1,66039	1,98422	2,36461	2,62641	3,1746
100	0,67695	1,29007	1,66023	1,98397	2,36422	2,62589	3,17374



Tiik Persentase Distribusi F untuk Probabilitas = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	16,1	19,9	21,6	22,5	23,0	23,4	23,7	23,9	24,1	24,2	24,3	24,4	24,5	24,5	24,6
2	18,51	19	19,16	19,25	19,3	19,33	19,35	19,37	19,38	19,4	19,4	19,41	19,42	19,42	19,43
3	10,13	9,55	9,28	9,12	9,01	8,94	8,89	8,85	8,81	8,79	8,76	8,74	8,73	8,71	8,7
4	7,71	6,94	6,59	6,38	6,26	6,16	6,09	6,04	6	5,96	5,94	5,91	5,89	5,87	5,86
5	6,61	5,75	5,41	5,19	5,05	4,95	4,88	4,82	4,77	4,74	4,7	4,68	4,66	4,64	4,62
6	5,99	5,14	4,76	4,53	4,39	4,29	4,21	4,15	4,1	4,06	4,03	4	3,98	3,96	3,94
7	5,59	4,74	4,35	4,12	3,97	3,87	3,79	3,73	3,68	3,64	3,6	3,57	3,55	3,53	3,51
8	5,32	4,46	4,07	3,84	3,69	3,58	3,5	3,44	3,39	3,35	3,31	3,28	3,26	3,24	3,22
9	5,12	4,26	3,86	3,63	3,48	3,37	3,29	3,23	3,18	3,14	3,1	3,07	3,05	3,03	3,01
10	4,96	4,1	3,71	3,48	3,33	3,22	3,14	3,07	3,02	2,98	2,94	2,91	2,89	2,86	2,85
11	4,84	3,98	3,59	3,36	3,2	3,09	3,01	2,95	2,9	2,85	2,82	2,79	2,76	2,74	2,72
12	4,75	3,89	3,49	3,26	3,11	3	2,91	2,85	2,8	2,75	2,72	2,69	2,66	2,64	2,62
13	4,67	3,81	3,41	3,18	3,03	2,92	2,83	2,77	2,71	2,67	2,63	2,6	2,58	2,55	2,53
14	4,6	3,74	3,34	3,11	2,96	2,85	2,76	2,7	2,65	2,6	2,57	2,54	2,51	2,48	2,46
15	4,54	3,68	3,28	3,05	2,9	2,79	2,71	2,64	2,59	2,54	2,51	2,48	2,45	2,42	2,4
16	4,49	3,63	3,23	3,01	2,85	2,74	2,66	2,59	2,54	2,49	2,46	2,42	2,4	2,37	2,35
17	4,45	3,59	3,19	2,96	2,81	2,7	2,61	2,55	2,49	2,45	2,41	2,38	2,35	2,33	2,31
18	4,41	3,55	3,15	2,92	2,77	2,66	2,58	2,51	2,46	2,41	2,37	2,34	2,31	2,28	2,27
19	4,38	3,52	3,12	2,9	2,74	2,63	2,54	2,48	2,42	2,38	2,34	2,31	2,28	2,26	2,23
20	4,35	3,49	3,1	2,87	2,71	2,6	2,51	2,45	2,39	2,35	2,31	2,28	2,25	2,22	2,2
21	4,32	3,47	3,07	2,84	2,68	2,57	2,49	2,42	2,37	2,32	2,28	2,25	2,22	2,2	2,18
22	4,3	3,44	3,05	2,82	2,66	2,55	2,46	2,4	2,34	2,3	2,26	2,23	2,2	2,17	2,15
23	4,28	3,42	3,03	2,8	2,64	2,53	2,44	2,37	2,32	2,27	2,24	2,2	2,18	2,15	2,13
24	4,26	3,4	3,01	2,78	2,62	2,51	2,42	2,36	2,3	2,25	2,22	2,18	2,15	2,13	2,11
25	4,24	3,38	2,99	2,76	2,6	2,49	2,4	2,34	2,28	2,24	2,2	2,16	2,14	2,11	2,09
26	4,23	3,37	2,98	2,74	2,59	2,47	2,39	2,32	2,27	2,22	2,18	2,15	2,12	2,09	2,07
27	4,21	3,35	2,96	2,72	2,57	2,46	2,37	2,31	2,25	2,2	2,17	2,13	2,1	2,08	2,06
28	4,2	3,34	2,95	2,71	2,56	2,45	2,36	2,29	2,24	2,19	2,15	2,12	2,09	2,06	2,04
29	4,18	3,33	2,93	2,7	2,55	2,43	2,35	2,28	2,23	2,18	2,14	2,1	2,08	2,05	2,03
30	4,17	3,32	2,92	2,68	2,53	2,42	2,33	2,27	2,21	2,16	2,13	2,09	2,06	2,04	2,01
31	4,16	3,3	2,91	2,68	2,52	2,41	2,32	2,25	2,2	2,15	2,11	2,08	2,05	2,03	2
32	4,15	3,29	2,9	2,67	2,51	2,4	2,31	2,24	2,19	2,14	2,1	2,07	2,04	2,01	1,99
33	4,14	3,28	2,89	2,66	2,5	2,39	2,3	2,23	2,18	2,13	2,09	2,06	2,03	2	1,98
34	4,13	3,28	2,88	2,65	2,49	2,38	2,29	2,23	2,17	2,12	2,08	2,05	2,02	1,99	1,97
35	4,12	3,27	2,87	2,64	2,49	2,37	2,29	2,22	2,16	2,11	2,07	2,04	2,01	1,99	1,96
36	4,11	3,26	2,87	2,63	2,48	2,36	2,28	2,21	2,15	2,11	2,07	2,03	2	1,98	1,95



37	411	323	286	283	247	256	227	22	214	23	206	202	2	193	195
38	41	324	281	282	246	235	226	219	214	209	203	202	199	196	194
39	409	324	283	281	246	234	226	218	213	208	204	201	198	195	193
40	408	323	284	281	245	234	225	218	212	208	204	2	197	195	192
41	408	323	283	28	244	233	224	217	212	207	203	2	197	194	192
42	407	322	283	239	244	232	224	217	211	206	201	196	196	194	191
43	407	321	282	239	243	232	223	216	211	206	202	196	196	193	191
44	406	321	282	238	243	231	221	216	21	205	201	198	195	192	19
45	406	32	281	238	242	231	221	215	21	205	201	197	194	192	189
46	405	32	281	237	242	23	221	215	209	204	2	197	194	191	189
47	405	32	28	237	241	23	221	214	209	204	2	196	193	191	188
48	404	319	28	237	241	229	221	214	208	203	199	196	193	19	188
49	404	319	279	236	24	228	22	213	208	203	199	196	193	19	188
50	403	318	279	236	24	228	22	213	207	203	199	195	192	189	187
51	403	318	279	235	24	228	22	213	207	202	198	195	192	189	187
52	403	318	278	235	239	228	219	212	207	202	198	194	191	189	186
53	402	317	278	235	239	228	219	212	206	201	197	194	191	188	186
54	402	317	278	234	236	227	218	212	206	201	197	194	191	188	186
55	402	316	277	234	238	227	218	211	206	201	197	193	19	188	185
56	401	316	277	234	238	227	218	211	205	2	196	193	19	187	185
57	401	316	277	233	238	226	218	211	205	2	196	193	19	187	185
58	401	316	276	233	237	226	217	21	205	2	196	192	189	187	184
59	4	315	276	233	237	226	217	21	204	2	196	192	189	186	184
60	4	315	276	233	237	225	217	21	204	199	195	192	189	186	184
61	4	315	276	232	237	225	216	209	204	199	195	191	188	186	183
62	4	315	275	232	236	225	216	209	203	199	195	191	188	185	183
63	399	314	275	232	236	223	216	209	203	198	194	191	188	185	183
64	399	314	275	232	236	224	216	209	203	198	194	191	188	185	183
65	399	314	275	231	236	224	215	208	203	198	194	19	187	185	182
66	399	314	274	231	235	224	215	208	203	198	194	19	187	184	182
67	398	313	274	231	235	224	215	208	202	198	193	19	187	184	182
68	398	313	274	231	235	224	215	208	202	197	193	19	187	184	182
69	398	313	274	23	235	223	215	208	202	197	193	19	186	184	181
70	398	313	274	25	235	223	214	207	202	197	193	189	186	184	181
71	398	313	275	25	234	223	214	207	201	197	193	189	186	183	181
72	397	312	275	25	234	223	214	207	201	196	192	189	186	183	181
73	397	312	275	25	234	223	214	207	201	196	192	189	186	183	181
74	397	312	275	25	234	222	214	207	201	196	192	189	185	183	18
75	397	312	275	249	234	222	213	206	201	196	192	188	185	183	18
76	397	312	275	249	233	222	213	206	201	196	192	188	185	182	18
77	397	312	275	249	233	222	213	206	2	196	192	188	185	182	18
78	396	311	275	249	233	222	213	206	2	195	191	188	185	182	18
79	396	311	275	249	233	222	213	206	2	195	191	188	185	182	178

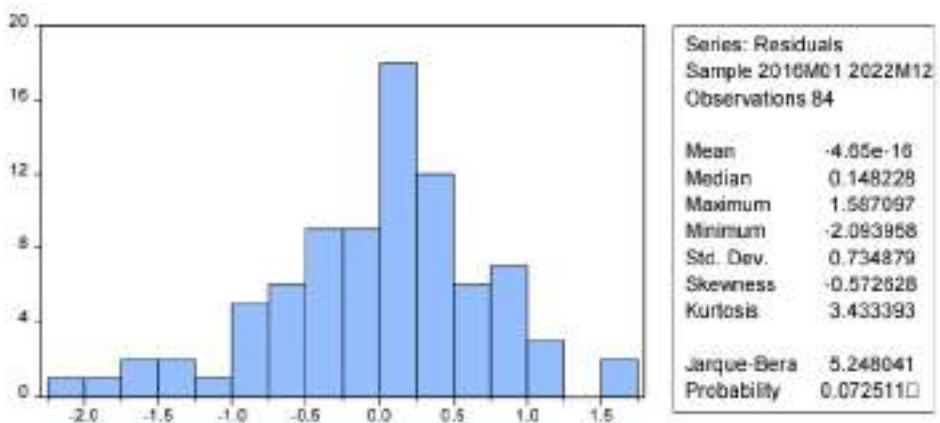
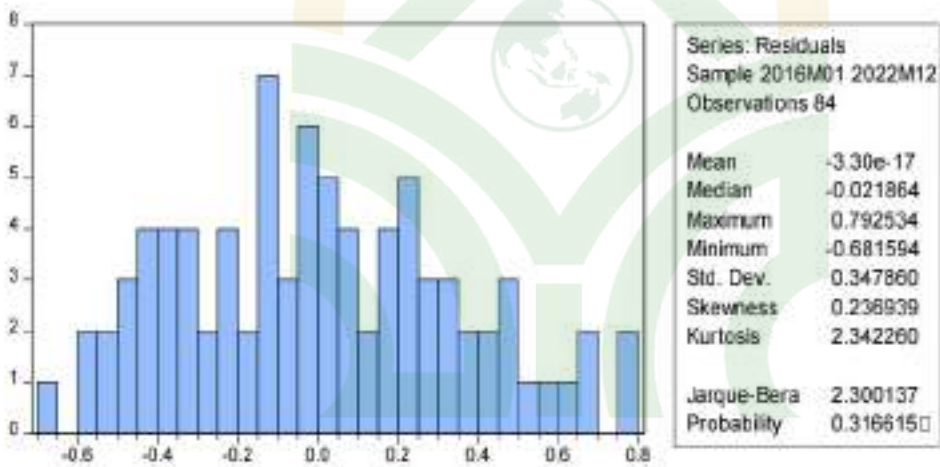


80	196	211	171	248	233	221	211	298	2	193	191	188	184	182	179
81	196	211	171	248	233	221	211	295	2	193	191	187	184	182	179
82	196	211	171	248	233	221	212	295	2	193	191	187	184	181	179
83	196	211	171	248	232	221	212	295	199	193	191	187	184	181	179
84	195	211	171	248	232	221	212	295	199	195	19	187	184	181	178
85	195	11	171	248	232	221	212	295	199	194	19	187	184	181	178
86	195	11	171	248	232	221	212	295	199	194	19	187	184	181	178
87	195	11	171	248	232	22	212	295	199	194	19	187	183	181	178
88	195	11	171	248	232	22	212	295	199	194	19	186	183	181	178
89	195	11	171	247	232	22	211	294	199	194	19	186	183	18	178
90	195	11	171	247	232	22	211	294	199	194	19	186	183	18	178
91	195	11	17	247	231	22	211	294	198	194	19	186	183	18	178
92	194	11	17	247	231	22	211	294	198	194	189	186	183	18	178
93	194	308	17	247	231	22	211	294	198	193	189	186	183	18	178
94	194	308	17	247	231	22	211	294	198	193	189	186	183	18	177
95	194	308	17	247	231	22	211	294	198	193	189	186	182	18	177
96	194	308	17	247	231	218	211	294	198	193	189	185	182	18	177
97	194	308	17	247	231	218	211	294	198	193	189	185	182	18	177
98	194	308	17	246	231	218	21	293	198	193	189	185	182	178	177
99	194	308	17	246	231	218	21	293	198	193	189	185	182	178	177
100	194	308	17	246	231	218	21	293	197	193	189	185	182	179	177



Lampiran Hasil Olah Data Menggunakan Eviews

	Y	Z	X1	X2	X3
Mean	4,291429	104792,6	-0,271905	4,578571	3,296905
Median	5,025000	115688,0	-0,005000	4,560000	2,555000
Maximum	5,500000	178339,0	2,570000	6,090000	18,60000
Minimum	0,700000	27763,00	-4,200000	3,500000	0,030000
Std. Dev.	1,392644	38666,95	1,387011	0,816850	3,176756
Skewness	-1,341229	-0,497123	-0,783979	0,289747	2,207215
Kurtosis	3,308708	2,429886	3,218405	1,978760	9,478682
Jarque-Bera	25,51809	4,597446	8,771666	4,825602	215,1118
Probability	0,000003	0,100387	0,012453	0,089564	0,000000
Sum	360,4800	8802576,	-22,84000	384,6000	276,9400
Sum Sq. Dev.	160,9750	1,24E+11	159,6753	55,38123	837,6178
Observations	84	84	84	84	84





Date: 12/29/22 Time: 22:26
 Sample: 2016M01 2022M12
 Included observations: 84

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,054238	36,28975	NA
X1	0,000791	3,082461	1,856443
X2	0,002396	34,39013	1,065359
X3	0,000278	3,882026	1,857386

Variance Inflation Factors
 Date: 12/30/22 Time: 08:03
 Sample: 2016M01 2022M12
 Included observations: 84

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,256441	37,96500	NA
X1	0,004430	1,295181	1,246693
X2	0,013113	41,97569	1,279891
X3	0,000811	2,503500	1,197819
Z	5,80E-12	10,69509	1,268196

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	7.813246	Prob. F(3,80)	0,0001
Obs*R-squared	19,03464	Prob. Chi-Square(3)	0,0003
Scaled explained SS	16,00834	Prob. Chi-Square(3)	0,0011

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 12/29/22 Time: 22:53

Sample: 2016M01 2022M12

Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.808441	0.117801	6.874452	0,0000
X1	-0.006230	0.014105	-0.441659	0,6599
X2	-0.112908	0.024639	-4.582537	0,7638
X3	0.001418	0.008362	0.169568	0,8658

R-squared	0.226603	Mean dependent var	0,286676
Adjusted R-squared	0.197600	S.D. dependent var	0,198243
S.E. of regression	0.177580	Akaike info criterion	-0,572348
Sum squared resid	2.522759	Schwarz criterion	-0,456595
Log likelihood	28.03864	Hannan-Quinn criter.	-0,525817
F-statistic	7.813246	Durbin-Watson stat	0,463960
Prob(F-statistic)	0,000123		



Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	3.084151	Prob, F(4,79)		0.0205
Obs*R-squared	11.34567	Prob, Chi-Square(4)		0.0229
Scaled explained SS	11.87563	Prob, Chi-Square(4)		0.0183
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 11:32				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.766117	0.299506	2.557939	0.0124
X1	-0.028903	0.039365	-0.734230	0.4650
X2	-0.038596	0.067726	-0.569880	0.5704
X3	0.046703	0.016847	2.772166	0.0769
Z	-1.79E-06	1.42E-06	-1.256281	0.2127
R-squared	0.135067	Mean dependent var		0.563745
Adjusted R-squared	0.091273	S.D. dependent var		0.467343
S.E. of regression	0.445505	Akaike info criterion		1.278463
Sum squared resid	15.67951	Schwarz criterion		1.423154
Log likelihood	-48.69544	Hannan-Quinn criter.		1.336628
F-statistic	3.084151	Durbin-Watson stat		1.331302
Prob(F-statistic)	0.020536			

Dependent Variable: Z

Method: Least Squares				
Date: 12/30/22 Time: 08:34				
Sample: 2016M01 2022M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.176913	0.236066	0.749424	0.4558
X1	-0.007671	0.028314	-0.270916	0.7872
X2	0.197175	0.049459	3.986661	0.4674
X3	-0.006095	0.016786	-0.363069	0.7175
R-squared	0.180849	Mean dependent var		1.047926
Adjusted R-squared	0.150131	S.D. dependent var		0.386688
S.E. of regression	0.356464	Akaike info criterion		0.821280
Sum squared resid	10.16532	Schwarz criterion		0.937033
Log likelihood	-30.49376	Hannan-Quinn criter.		0.867812
F-statistic	5.887370	Durbin-Watson stat		0.147978
Prob(F-statistic)	0.001104			



Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 12/30/22 Time: 08:30

Sample: 2016M01 2022M12

Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.588100	0.506400	3.136058	0.0024
X1	-0.029564	0.066558	-0.444188	0.6581
X2	0.177427	0.114511	1.549433	0.1253
X3	-0.171002	0.028485	-6.003244	0.0000
Z	2.33E-05	2.41E-06	9.696058	0.0000
R-squared	0.721547	Mean dependent var		4.291429
Adjusted R-squared	0.707448	S.D. dependent var		1.392644
S.E. of regression	0.753254	Akaike info criterion		2.328851
Sum squared resid	44.82395	Schwarz criterion		2.473542
Log likelihood	-92.81172	Hannan-Quinn criter.		2.387015
F-statistic	51.17763	Durbin-Watson stat		0.801584
Prob(F-statistic)	0.000000			

R-squared	0.211479	Mean dependent var		104792.6
Adjusted R-squared	0.181909	S.D. dependent var		38666.95
S.E. of regression	34973.63	Akaike info criterion		23.80902
Sum squared resid	9.79E+10	Schwarz criterion		23.92478
Log likelihood	-995.9790	Hannan-Quinn criter.		23.85556
F-statistic	7.151901	Durbin-Watson stat		0.200158
Prob(F-statistic)	0.000258			

R-squared	0.721547	Mean dependent var		4.291429
Adjusted R-squared	0.707448	S.D. dependent var		1.392644
S.E. of regression	0.753254	Akaike info criterion		2.328851
Sum squared resid	44.82395	Schwarz criterion		2.473542
Log likelihood	-92.81172	Hannan-Quinn criter.		2.387015
F-statistic	51.17763	Durbin-Watson stat		0.801584
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: Z

Method: Least Squares

Date: 12/30/22 Time: 09:31

Sample: 2016M01 2022M12

Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8239.563	23494.12	0.350707	0.7287
X1	-5407.570	3030.590	-1.784329	0.0782
X2	20754.75	4783.648	4.338687	0.0000
X3	16.85078	1322.552	0.012741	0.9899



Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 12/30/22 Time: 09:38
Sample: 2016M01 2022M12
Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.588100	0.506400	3.136058	0.0024
X1	-0.029564	0.066558	-0.444188	0.6581
X2	0.177427	0.114511	1.549433	0.1253
X3	-0.171002	0.028485	-6.003244	0.0000
Z	2.33	2.41	9.696058	0.0000

R-squared	0.211479	Mean dependent var	104792.6
Adjusted R-squared	0.181909	S.D. dependent var	38666.95
S.E. of regression	34973.63	Akaike info criterion	23.80902
Sum squared resid	9.79E+10	Schwarz criterion	23.92478
Log likelihood	-995.9790	Hannan-Quinn criter.	23.85556
F-statistic	7.151901	Durbin-Watson stat	0.200158
Prob(F-statistic)	0.000258		

R-squared	0.721547	Mean dependent var	4.291429
Adjusted R-squared	0.707448	S.D. dependent var	1.392644
S.E. of regression	0.753254	Akaike info criterion	2.328851
Sum squared resid	44.82395	Schwarz criterion	2.473542
Log likelihood	-92.81172	Hannan-Quinn criter.	2.387015
F-statistic	51.17763	Durbin-Watson stat	0.801584
Prob(F-statistic)	0.000000		

DATA PERTUMBUHAN EKONOMI

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2016	4,94%	4,84%	4,99%	5,08%	5,50%	5,05%	5,02%	5,03%	5,06%	5,02%	5,01%	5,03%
2017	4,99%	4,98%	5,01%	5,00%	5,02%	5,03%	5,05%	5,04%	5,07%	5,06%	5,03%	5,07%
2018	5,12%	5,13%	5,17%	5,14%	5,13%	5,17%	5,16%	5,15%	5,17%	5,14%	5,13%	5,17%
2019	5,04%	5,03%	5,06%	5,03%	5,02%	5,06%	5,02%	5,01%	5,04%	5,00%	5,01%	5,02%
2020	-1,21%	-1,23%	-1,26%	-2,06%	-2,03%	-2,03%	-2,05%	-2,01%	-2,07%	-2,03%	-2,05%	-2,07%
2021	-0,72%	-0,74%	-0,70%	3,13%	3,15%	3,10%	3,21%	3,26%	3,24%	3,64%	3,62%	3,69%
2022	5,03%	5,07%	5,02%	5,21%	5,25%	5,24%	5,47%	5,42%	5,40%	5,36%	5,32%	5,35%

DATA INFLASI

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2016	4,14%	4,42%	4,45%	3,60%	3,33%	3,45%	3,21%	2,79%	3,07%	3,31%	3,58%	3,02%
2017	3,49%	3,83%	3,61%	4,17%	4,33%	4,37%	3,88%	3,82%	3,72%	3,58%	3,30%	3,61%
2018	3,25%	3,18%	3,40%	3,41%	3,23%	3,12%	3,18%	3,20%	2,88%	3,16%	3,23%	3,13%
2019	2,82%	2,57%	2,48%	2,83%	3,32%	3,28%	3,32%	3,49%	3,39%	3,13%	3,00%	2,72%
2020	2,68%	2,98%	2,96%	2,67%	2,19%	1,96%	1,54%	1,32%	1,42%	1,44%	1,59%	1,68%
2021	1,55%	1,38%	1,37%	1,42%	1,68%	1,33%	1,52%	1,59%	1,60%	1,66%	1,75%	1,87%
2022	2,18%	2,06%	2,64%	3,47%	3,55%	4,35%	4,94%	4,69%	5,95%	5,71%	5,42%	5,71%

DATA VOLATILITY KURS

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2016	0,0%	-3,4%	-0,9%	-0,5%	3,0%	-3,3%	-0,7%	1,5%	-2,3%	0,4%	3,8%	-0,9%
2017	-0,7%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	1,0%	0,6%	-0,4%	0,3%
2018	-1,0%	2,1%	0,4%	0,9%	0,5%	3,1%	0,1%	2,0%	1,5%	2,0%	-6,2%	1,0%
2019	-2,9%	-0,1%	1,3%	-0,2%	1,2%	-1,7%	-0,8%	1,5%	-0,4%	-1,2%	0,7%	-1,4%
2020	-1,7%	4,0%	13,0%	-8,0%	-2,9%	-3,0%	2,4%	-0,7%	2,4%	-1,6%	-4,0%	-0,2%
2021	-0,1%	1,0%	2,4%	-0,8%	-1,1%	1,7%	-0,6%	-1,1%	0,1%	-1,1%	1,0%	-0,3%
2022	0,8%	-0,2%	-0,1%	0,8%	0,8%	1,9%	-0,1%	0,0%	2,5%	2,3%	0,9%	-0,5%

DATA BI 7 DRR (REVERSE)

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2016	4,3%	4,0%	4,0%	5,5%	5,5%	5,3%	5,3%	5,3%	5,0%	4,8%	4,8%	4,8%
2017	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,5%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
2018	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,8%	5,3%	5,3%	5,5%	5,8%	5,8%	6,0%	6,0%
2019	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,0%	5,0%	5,0%
2020	5,0%	4,8%	4,5%	4,5%	4,5%	4,3%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	3,8%	3,8%
2021	3,8%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
2022	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,8%	4,3%	4,8%	5,3%	5,5%

DATA PASAR MODAL SYARIAH

	Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember
2016	0,0%	4,5%	1,7%	0,1%	-0,7%	6,6%	4,4%	2,7%	-1,0%	0,0%	-8,4%	1,6%
2017	-0,7%	1,3%	2,8%	2,7%	-0,6%	2,1%	-0,2%	-0,3%	-1,8%	-0,6%	-2,1%	6,0%
2018	3,6%	-2,0%	-9,6%	-1,6%	-2,6%	-3,2%	0,0%	0,7%	0,8%	-2,1%	1,7%	3,3%
2019	5,7%	-4,1%	0,9%	-1,8%	-4,7%	3,2%	0,7%	2,1%	-2,4%	0,1%	-2,9%	4,4%
2020	-8,6%	-13,8%	-18,6%	12,2%	-2,6%	0,9%	3,9%	0,2%	-7,3%	4,9%	8,7%	5,2%
2021	-4,8%	4,7%	-6,3%	-1,4%	-3,1%	-4,3%	-2,2%	1,5%	2,1%	2,7%	-1,8%	0,7%
2022	-0,9%	2,6%	3,2%	4,7%	-0,8%	-6,9%	3,9%	3,0%	-0,9%	1,2%	-1,6%	-3,6%

