

**ANALISA HUBUNGAN SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, EKSPOR,  
DAN IMPOR TERHADAP INDEKS SAHAM DI INDONESIA PADA  
FENOMENA PERANG DAGANG DALAM JANGKA PENDEK DAN  
JANGKA PANJANG**

**(Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* Tahun  
2018-2023)**

**SKRIPSI**



**Oleh**

**MAULANA DHIYAHUL HAQ  
NIM : 200501110199**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

**2024**

**ANALISA HUBUNGAN SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, EKSPOR,  
DAN IMPOR TERHADAP INDEKS SAHAM DI INDONESIA PADA  
FENOMENA PERANG DAGANG DALAM JANGKA PENDEK DAN  
JANGKA PANJANG**

**(Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* Tahun  
2018-2023)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Univeristas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)



**Oleh:**

**MAULANA DHIYAHUL HAQ  
NIM : 200501110199**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS  
ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA  
MALIK IBRAHIM MALANG**

**2024**

## **LEMBAR PERSETUJUAN**

Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, dan Impor Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang  
(Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* Tahun 2018-2023)

## **SKRIPSI**

Oleh

**Maulana Dhiyahul Haq**

NIM : 200501110199

Telah Disetujui Pada Tanggal 19 Desember 2024

**Dosen Pembimbing,**



**Nora Ria Retnasih, M.E**

**NIP. 199205222020122003**

**LEMBAR PENGESAHAN**

**Impact of the United States-China Trade War Through Indonesian  
Macroeconomic Studies on the LQ-45 Stock Index**

**SKRIPSI**

Oleh

**MAULANA DHIYAHUL HAQ**

NIM : 200501110199

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)  
Pada 27 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

**Mega Noerman Ningtyas, M.Sc**

NIP. 199109272019032023

2 Anggota Penguji

**Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP**

NIP. 198907102019031009

3 Sekretaris Penguji

**Nora Ria Retnasih, M.E**

NIP. 199205222020122003

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



**Muhammad Sulhan, SE, MM**

NIP. 197406042006041002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Maulana Dhiyahul Haq  
NIM : 200501110199  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**ANALISA HUBUNGAN SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, EKSPOR, DAN IMPOR TERHADAP INDEKS SAHAM DI INDONESIA PADA FENOMENA PERANG DAGANG DALAM JANGKA PENDEK DAN JANGKA PANJANG (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023)**

adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari terdapat “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 02 Desember 2024

Hormat saya,



Maulana Dhiyahul Haq

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Dengan Nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang  
Segala puji bagi Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya. Shalawat  
serta salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW yang telah  
membawa umat manusia menuju jalan kebenaran.

Rasa syukur yang mendalam saya panjatkan kepada Allah SWT karena atas izin-  
Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Dengan penuh rasa hormat dan cinta,  
karya ini saya dedikasikan kepada:

Ibu saya tercinta, Ibu Katarina, dan Ayah saya, Bapak Wito, yang senantiasa  
memberikan kasih sayang, doa tanpa henti, serta dukungan yang tulus sepanjang  
perjalanan saya.

Adik saya, Fadil, yang menjadi sumber motivasi dan inspirasi, selalu memberikan  
dorongan semangat hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Dosen pembimbing saya, Ibu Nora Ria Retnasih, M.E., yang dengan sabar  
memberikan arahan, bimbingan, dan dukungan selama proses penyusunan skripsi  
ini.

Seluruh keluarga besar serta teman-teman terbaik yang tidak pernah berhenti  
menyemangati dan mendukung saya dalam berbagai kondisi. Tak lupa, saya juga  
berterima kasih kepada diri saya sendiri atas kerja keras dan keteguhan hati dalam  
menjalani proses panjang ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat  
dan kebaikan kepada semua pihak yang telah mendukung saya. Aamiin Ya Rabbal  
Alamin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

## **HALAMAN MOTTO**

“Tidak masalah jika kau meniru orang yang kau kagumi, tetapi jangan pernah bertindak layaknya kau adalah dia.”

“Seberat apapun masalah yang kau hadapi, percayalah bahwa semua itu tidak pernah melebihi batas kemampuanmu.”

“A man without fear cannot be wise.”

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT karena dengan karunia, Rahmat dan hidayat serta inayah-Nya tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, dan Impor Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* Tahun 2018-2023)”.

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah menuntun kita dari kegelapan menuju jalan yang terang benderang. Penulis menyadari bahwasannya dalam penyusunan tugas akhir ini tidak akan berhasil tanpa adanya bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada seluruh pihak yang memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis memberikan ucapan terimakasih banyak kepada:

1. Prof. Dr. H. M. Zainuddin selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Muhammad Sulhan, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Nora Ria Retnasih, M.E selaku Dosen Pembimbing Skripsi
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Kedua orangtua Penulis Ibu Katarina dan Bapak Wito Arifin serta Adik Fadil yang senantiasa telah memberikan do'a serta dukungan
7. Seluruh keluarga besar yang telah memberikan dukungan, doa-doa serta semangat
8. Teman-teman dan seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu



9. Seluruh pihak yang telah terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu menyelesaikan tugas akhir ini

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap bahwa karya sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak . Aamiin Ya Rabbal ‘Alamiin.

Malang, 02 Desember 2024

Penulis  
Maulana Dhiyahul Haq

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT .....	xv
ملخص.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	9
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	9
2.2 Kajian Teoritis.....	16
2.2.1 <i>Contagnion Effect Theory</i> .....	16
2.2.2 Teori Perekonomian Terbuka.....	16
2.2.3 Tingkat Suku Bunga .....	17
2.2.4 Nilai Tukar .....	18
2.2.5 Ekspor .....	21
2.2.6 Impor.....	22
2.3 Kerangka Konseptual .....	23
2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis .....	24
BAB III METODE PENELITIAN .....	28
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	28
3.2 Sumber Perolehan Data .....	28
3.3 Populasi dan Sampel .....	28

3.3.2	Sampel .....	28
3.4	Teknik Pengambilan Sampel .....	29
3.5	Data dan Jenis Data .....	29
3.6	Teknik Pengumpulan Data .....	29
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	30
3.8	Analisis Data .....	33
3.8.1	Uji Stasioneritas .....	33
3.8.2	Uji Lag Optimum.....	33
3.8.3	Uji Kointegrasi.....	34
3.8.4	Uji Estimasi VAR/VECM.....	34
<b>BAB IV .....</b>		<b>36</b>
4.1	Hasil Penelitian.....	36
4.2	Analisis Data.....	38
4.4	Pembahasan .....	47
4.4.1	Pengaruh variabel Suku Bunga (X1) terhadap LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (Y) .....	51
4.4.2	Pengaruh variabel Nilai Tukar (X2) terhadap Indeks LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (Y).....	48
4.4.3	Pengaruh variabel Ekspor (X3) terhadap LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (Y) .....	51
4.4.4	Pengaruh Impor (X4) terhadap LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (Y).....	52
<b>BAB V KESIMPULAN.....</b>		<b>55</b>
5.1	Kesimpulan .....	55
5.2	Saran.....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>57</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>61</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	9
Tabel 4. 1 Hasil Uji Stasioner Indeks LQ-45 .....	38
Tabel 4. 2 Hasil Uji Stasioner JII.....	39
Tabel 4. 3 Hasil Uji Lag Optimum LQ-45 .....	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lag Optimum JII .....	40
Tabel 4. 5 Hasil Uji Kointegrasi LQ-45.....	41
Tabel 4. 6 Hasil Uji Kointegrasi JII.....	42
Tabel 4. 7 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang LQ-45 .....	43
Tabel 4. 8 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang JII .....	44
Tabel 4. 9 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek LQ-45 .....	45
Tabel 4. 10 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek JII .....	45

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	24
--------------------------------------	----

## ABSTRAK

Maulana Dhiyahul Haq. 2024, SKRIPSI. Judul: Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, dan Impor Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* Tahun 2018-2023)

Pembimbing: Nora Ria Retnasih, M.E

Kata Kunci: Ekonomi Makro, Perang Dagang, Indeks Saham LQ-45, *Jakarta Islamic Index*, *Vector Error Correction Model* (VECM).

---

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan antara suku bunga, nilai tukar, ekspor, dan impor terhadap indeks saham di Indonesia pada fenomena perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Pengambilan data dalam penelitian ini diperoleh melalui online berupa data mengenai beberapa subsektor makroekonomi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) untuk mengkaji dampak yang ditimbulkan dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek terhadap LQ-45 terdapat variabel CNY rate, USD rate, Ekspor, dan Impor yang memiliki pengaruh signifikan. Sedangkan dalam jangka panjang terhadap LQ-45 terdapat variabel BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor yang berpengaruh. Pengaruh dalam jangka pendek terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) ditemukan pada variabel CNY rate, USD rate, Ekspor, dan Impor yang memiliki pengaruh signifikan. Dalam jangka panjang variabel BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor memiliki pengaruh terhadap terhadap *Jakarta Islamic Index*.

## ABSTRACT

Maulana Dhiyahul Haq. 2024, THESIS. Title: “Analysis of the Relationship between Interest Rates, Exchange Rates, Exports, and Imports to Stock Indices in Indonesia on the Trade War Phenomenon in the Short Term and Long Term (Study on the LQ-45 Stock Index and Jakarta Islamic Index in 2018-2023)”.

Advisor: Nora Ria Retnasih, M.E.

Keywords: Macroeconomics, Trade War, LQ-45 Stock Index, Jakarta Islamic Index, Vector Error Correction Model (VECM).

---

This study aims to analyse the relationship between interest rates interest rates, exchange rates, exports, and imports to the stock index in Indonesia on the trade war phenomenon in the short and long term. The research method used in this research is quantitative method. Data collection in this study was obtained through online in the form of data on several macroeconomic subsectors. The analysis method used in this research is the Vector Error Correction Model (VECM) to examine the impact in the short and long term.

The results of this study indicate that in the short term on the LQ-45 there are CNY rate, USD rate, Export, and Import variables that have a significant influence. While in the long term on the LQ-45 there are BI rate, CNY rate, USD rate, and Import variables that have an effect. The influence in the short term on the Jakarta Islamic Index is found in the CNY rate, USD rate, Export, and Import variables which have a significant influence. In the long term, the variables BI rate, CNY rate, USD rate, and Import have an influence on the Jakarta Islamic Index.

## ملخص

مولانا ضياء الحق. 2024، الرسالة العنوان: "تحليل العلاقة بين أسعار الفائدة وأسعار الصرف والصادرات والواردات ومؤشرات الأسهم في إندونيسيا حول ظاهرة الحرب التجارية على المدى القصير والطويل (دراسة على مؤشر الأسهم LQ-45 ومؤشر جاكارتا الإسلامي في الفترة 2018-2023)".

المستشار: نورا رياريا ريتناسيه، ماجستير في الهندسة الكهربائية

الكلمات المفتاحية: الاقتصاد الكلي، الحرب التجارية، مؤشر الأسهم LQ-45، مؤشر جاكارتا الإسلامي، نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM).

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين أسعار الفائدة وأسعار الفائدة وأسعار الصرف والصادرات والواردات لمؤشر الأسهم في إندونيسيا حول ظاهرة الحرب التجارية على المدى القصير والطويل. أسلوب البحث المستخدم في هذا البحث هو الأسلوب الكمي. تم الحصول على البيانات التي تم جمعها في هذه الدراسة من خلال الإنترنت في شكل بيانات عن العديد من القطاعات الفرعية للاقتصاد الكلي. وطريقة التحليل المستخدمة

في هذا البحث هي نموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM) لدراسة التأثير على المدى القصير والطويل

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أنه على المدى القصير على مؤشر LQ-45 هناك متغيرات سعر اليوان الصيني وسعر الدولار الأمريكي وسعر التصدير والاستيراد التي لها تأثير كبير. بينما في الأجل الطويل على مؤشر LQ-45، هناك متغيرات ذات تأثير على المدى الطويل على مؤشر LQ-45، وهي سعر الفائدة على الصادرات، وسعر اليوان الصيني، وسعر الدولار الأمريكي، ومتغيرات الاستيراد. التأثير على المدى القصير على مؤشر جاكارتا الإسلامي يوجد في متغيرات سعر اليوان الصيني، وسعر الدولار الأمريكي، والتصدير، والاستيراد التي لها تأثير كبير. أما على المدى الطويل، فإن متغيرات معدل BI، وسعر اليوان الصيني، وسعر الدولار الأمريكي، والواردات لها تأثير على مؤشر جاكارتا الإسلامي.



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Presiden Amerika Serikat pada tahun 2018 menerapkan kebijakan perlindungan perdagangan yang agresif dengan menaikkan tarif impor dan membatasi ekspor teknologi ke Tiongkok. Langkah ini diambil sebagai respons atas defisit perdagangan yang dianggap disebabkan oleh praktik perdagangan tidak adil dari Tiongkok. Perang dagang Amerika Serikat-Tiongkok dimulai pada Maret 2018 ketika Amerika memberlakukan tarif impor sebesar 50 miliar dolar terhadap produk Tiongkok, mengacu pada Undang-Undang Perdagangan pasal 301 tahun 1974 (Gunawan & Arfah, 2019).

Penelitian Putri (2019), menyebutkan bahwa Tiongkok memberikan respons serupa terhadap sekitar 128 produk asal Amerika Serikat sebagai balasan atas kebijakan tarif yang diterapkan oleh Amerika. Langkah ini diambil karena Tiongkok merasa dirugikan. Kebijakan saling memberlakukan tarif bea cukai dan upaya menekan pertumbuhan ekonomi pihak lain inilah yang menjadi pemicu awal terjadinya perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok. Konflik tersebut berdampak pada melemahnya pertumbuhan ekonomi global, termasuk di kawasan Asia, khususnya Indonesia, yang memiliki hubungan ekonomi dengan kedua negara tersebut (Adrian & Rofiuddin, 2023).

Perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok memiliki dampak global yang signifikan. Konflik ini memengaruhi berbagai negara dan sektor, termasuk pasar modal. Perang dagang menciptakan asimetri informasi dan mendorong perilaku kolektif di kalangan investor. Hal tersebut terjadi karena investor cenderung mengandalkan informasi yang sama, yang pada akhirnya dapat memengaruhi perubahan ekspektasi di pasar modal (Putri et al., 2022). Dengan demikian, pasar investasi dan saham suatu negara tidak dapat sepenuhnya terisolasi dari pengaruh negara lain, melainkan saling berinteraksi dan menghasilkan dampak yang meluas ke wilayah lain, sebuah fenomena yang dikenal sebagai efek domino atau *contagion effect* (Morris, 2010).

Selain memengaruhi stabilitas ekonomi kedua negara adidaya yang terlibat

dalam perang dagang, dampaknya juga dirasakan oleh Indonesia dan negara-negara berkembang lainnya. Salah satu sektor yang terdampak adalah pasar modal, yang menjadi bagian penting dari kegiatan ekonomi. Konflik perdagangan antara Amerika Serikat dan Tiongkok diyakini dapat memengaruhi efisiensi pasar modal dan pergerakan indeks harga saham, baik di negara-negara yang terlibat langsung maupun tidak langsung seperti negara Indonesia, terutama dalam sektor pasar modal termasuk LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Pratama et al., 2020).

Meskipun negara-negara berkembang di ASEAN (termasuk Indonesia) tidak memiliki peran besar dalam transaksi perdagangan dengan Amerika Serikat, tarif yang diberlakukan oleh Amerika tetap memberikan dampak terhadap hubungan perdagangan Indonesia dengan negara tersebut. Selain itu, karena Tiongkok adalah mitra dagang utama bagi banyak negara ASEAN, termasuk Indonesia, kenaikan tarif juga berpotensi memberikan dampak yang signifikan pada hubungan perdagangan antara Indonesia dan Tiongkok (Ghaleh Teimouri & Taghi Raeissadat, 2019).

Dalam konteks perekonomian terbuka, kinerja ekspor menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Ekspor, menurut Mankiw (2012), adalah aktivitas perdagangan internasional berupa penjualan barang dan jasa ke luar negeri. Perang dagang yang terus berlangsung antara Amerika Serikat dan Tiongkok akan berdampak pada kinerja ekspor mitra dagang kedua negara tersebut, yang pada akhirnya memengaruhi pertumbuhan ekonomi negara-negara terkait.

Pasar modal Indonesia memiliki karakteristik yang cukup terbuka, sehingga rentan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan (Syahfitri et al., 2024). Faktor internal meliputi kondisi fundamental perusahaan, kebijakan manajemen, aksi korporasi, serta proyeksi kinerja di masa depan. Sementara itu, faktor eksternal mencakup elemen di luar perusahaan yang dapat memengaruhi nilai pasar modal suatu negara. Faktor-faktor eksternal tersebut meliputi kondisi ekonomi makro dan stabilitas negara, seperti tingkat suku bunga, inflasi, fluktuasi nilai tukar mata uang, dan faktor lainnya. (www.kompas.com).

Arus modal asing yang masuk ke Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi salah satu alasan mengapa pasar modal Indonesia cukup rentan terhadap berbagai

pengaruh eksternal, baik yang bersifat positif maupun negatif. Tingginya kepemilikan asing di BEI menyebabkan pasar modal menjadi lebih sensitif terhadap pergerakan pasar global. Meskipun investasi asing dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi domestik, dominasi investor asing juga meningkatkan kerentanan pasar modal terhadap gejolak eksternal, seperti fluktuasi yang terjadi di bursa saham internasional (Heru et al., 2022).

Di Indonesia, terdapat dua jenis pasar modal, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah, yang keduanya dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi suatu negara. Meskipun berkembang secara bersamaan, kedua pasar modal ini memiliki perbedaan mendasar. Pasar modal konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia harus mematuhi seluruh peraturan kelegalan yang ditetapkan BEI. Sementara itu, pasar modal syariah, selain mematuhi aturan legal, juga harus memenuhi ketentuan syariah sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003, yang mencakup aturan terkait kegiatan usaha, penawaran umum, perdagangan efek, dan jenis efek yang diperdagangkan (Sholihah & Asandimitra, 2017).

Perkembangan saham syariah yang cukup pesat telah menarik perhatian para investor, tidak hanya mereka yang secara khusus mengutamakan prinsip syariah dalam berinvestasi. Saham syariah juga terbukti memiliki ketahanan yang lebih baik selama krisis ekonomi. Pasar modal syariah memiliki kemampuan adaptasi yang lebih kuat terhadap gangguan krisis eksternal dibandingkan dengan saham konvensional yang tidak terikat oleh prinsip-prinsip syariah tertentu. Oleh karena itu, lembaga keuangan dan pasar modal di Indonesia seharusnya memberikan perhatian lebih terhadap pertumbuhan dan perkembangan pasar modal syariah. Investasi berbasis syariah telah menunjukkan perkembangan signifikan di dunia, terutama setelah krisis ekonomi di Amerika Serikat. Krisis tersebut menandai penurunan sistem ekonomi kapitalis, yang diperparah oleh krisis berkepanjangan yang melanda sejumlah negara di Eropa (Febrianti, 2018).

Sejak awal tahun 2018, berbagai penelitian dilakukan mengenai dampak perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok dalam kajian makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar, ekspor, impor, harga minyak, dan emas dunia telah dilakukan dan menimbulkan beberapa perbedaan sudut pandang. Perbedaan sudut pandang tersebut terbagi ke dalam dua pandangan utama. Sebagian peneliti

meyakini bahwa perang dagang tersebut akan memengaruhi perekonomian negara-negara di dunia. Namun, ada juga peneliti yang berpendapat sebaliknya, menyatakan bahwa perang dagang antara kedua negara adidaya tersebut tidak memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian di Indonesia khususnya indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penelitian oleh Nicho dan Wiwin (2023) menyatakan bahwa nilai tukar USD/IDR berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ-45 di Indonesia, namun suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ-45. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranita (2023) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang tercatat di LQ-45 tahun 2020-2022, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tercatat di LQ-45 tahun 2020-2022.

Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ima dan Crystha (2016), yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, yang berarti apabila jika suku bunga naik, harga saham akan naik. Nilai suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, jika nilai suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Perbedaan dalam hasil penelitian tersebut muncul akibat perbedaan rentang tahun penelitian dimana penelitian dengan suku bunga yang berpengaruh dilakukan pada tahun 2016 atau sebelum masa perang dagang, sedangkan penelitian dengan suku bunga yang tidak berpengaruh dilakukan pada tahun 2020 hingga 2023 atau pasca perang dagang.

Penelitian oleh Ifan dkk. (2024) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Naina Sari (2024) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII). Perbedaan keduanya ditemukan pada periode penelitian masing-masing dimana penelitian yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh dilakukan pada tahun 2010 hingga masa perang dagang, sedangkan penelitian yang menyatakan berpengaruh dilakukan pada masa perang dagang hingga tahun 2021.

Adi Adrian dan Rofiuddin (2023) melakukan penelitian mengenai pengaruh

faktor makroekonomi dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa dalam jangka pendek hanya variabel *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mempunyai pengaruh sendiri, sedangkan dalam jangka panjang seluruh variabel mempunyai pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil positif terlihat pada FED rate, nilai tukar USD/IDR, dan ekspor, sedangkan hasil negatif terlihat pada BI rate, nilai tukar CNY, dan impor. Hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Inayah dkk. (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Perbedaan kedua penelitian tersebut dikarenakan terdapat perbedaan dalam metode analisisnya. Penelitian dari Adi Adrian dan Rofiuddin (2023) menggunakan metode analisis VECM (*Vector Error Correction Model*) sedangkan penelitian dari Inayah dkk. (2019) menggunakan metode analisis regresi linier berganda sehingga menimbulkan perbedaan diantara kedua penelitian tersebut.

Penelitian juga dilakukan oleh Halisa dan Annisa (2022), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ekspor berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), sedangkan impor tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sumantri dan Latifah (2021) yang juga menjelaskan bahwa variabel ekspor dan impor memiliki hubungan searah terhadap indeks saham yang artinya setiap kenaikan nilai ekspor dan impor maka dapat menyebabkan kenaikan pada nilai indeks saham, namun jika nilai ekspor dan impor menurun hal ini dapat menyebabkan menurunnya indeks saham. Namun, kedua penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayatullah dkk. (2022) yang menyatakan beberapa variabel, termasuk variabel impor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham. Adanya perbedaan dalam penelitian tersebut disebabkan karena pada penelitian yang menunjukkan hasil positif signifikan menggunakan alat analisis SPSS dengan menggunakan metode analisis regresi berganda (*multiple regression analysis method*). Sedangkan dalam penelitian yang menunjukkan hasil negatif signifikan menggunakan alat analisis EViews (*Econometric Views*).

Dikarenakan ditemukannya beberapa perbedaan dalam hasil penelitian terdahulu mengenai LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang dipengaruhi oleh

variabel makroekonomi seperti BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, dan impor terhadap LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Fenomena Perang Dagang Amerika Serikat dengan Tiongkok, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh yang ditimbulkan oleh beberapa subsektor makroekonomi seperti BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, dan impor terhadap LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Fenomena Perang Dagang Amerika Serikat dengan Tiongkok. Perbedaan atau GAP dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti di atas hanya menggunakan satu variabel dependen saja. Sedangkan penelitian ini mengkaji LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) sekaligus. Perbedaan lainnya terletak pada periode yang diteliti yang dalam penelitian ini yang menggunakan periode antara tahun semenjak dimulainya masa perang dagang hingga pasca perang dagang (2018-2023). Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat diketahui bahwa masih terdapat perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya terkait kajian ini. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “*Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, dan Impor Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023)*”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari latar belakang diatas maka dapat disimpulkan beberapa rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang?
3. Bagaimana pengaruh ekspor terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang?
4. Bagaimana pengaruh impor terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah diatas, maka didapatkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh tingkat suku bunga terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang.
2. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang.
3. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh ekspor terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa perang dagang dalam jangka pendek dan jangka panjang.
4. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh impor terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan dan adanya penelitian ini, diharapkan akan mampu memberikam manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Kontribusi Teoritis

Dengan adanya penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dan juga memberikan informasi kepada peneliti dan para akademis terkait dengan dampak yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok melalui kajian makroekonomi Indonesia terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

### 2. Kontribusi Praktis

Dengan adanya penelitian penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sehingga mampu dijadikan landasan bagi peneliti mendatang guna mengkaji fenomena terkait dampak yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok melalui kajian makroekonomi Indonesia terhadap Indeks Saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).



## BAB II KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan penelitian terdahulu terkait fenomena terkait dampak yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok melalui beberapa subsektor makroekonomi seperti BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, dan impor terhadap LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan dalam melakukan penelitian ini. Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan sebagai berikut:

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	M. Adi A, M. Rofiuddin (2023) <i>The US-China Trade War in Macroeconomic Studies of the Indonesian Sharia Stock Index</i>	BI Rate, CNY Rate, USD Rate, FED rate, Ekspor, Impor, dan ISSI	<i>Metode Vector Error Correction Model (VECM)</i>	Dampak positif terlihat pada FED Rate, Nilai Tukar USD, dan Ekspor, sedangkan dampak negatif terlihat pada BI Rate, Nilai Tukar CNY, dan Impor.
2	Ifan M, Nurul A, Arintoko (2024) Pengaruh Indeks Produksi Industri, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Syariah <i>Jakarta Islamic Index</i>	Suku Bunga, Nilai Tukar, dan JII	Regresi Berganda <i>Ordinary Least Square</i>	Suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII.

3	Inayah S, Mukhtar A, Sri H (2019) Penerapan Vector Auto Regression (VAR) Pada Jakarta Islamic Index dan Variabel Makro Ekonomi	Nilai Tukar, BI Rate, dan JII	<i>Vector Autoregression (VAR)</i>	Variabel JII secara statistic signifikan mempengaruhi Kurs, namun hubungan ini hanya terjadi satu arah. Variabel JII secara statistic signifikan mempengaruhi BI Rate namun tidak terjadi hubungan sebaliknya.
4	Harsuti et al. (2024) Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Return Saham</i> , Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Sementara itu, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
5	M. Pahlevi R, Nurhadi (2022) Pengaruh Indeks Global dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Kurs USD/IDR, dan Indeks LQ45	Analisis Regresi Linier Berganda	Inflasi berpengaruh positif, sedangkan Kurs USD/IDR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks LQ45.

6	Isa A M (2020) Pengaruh SBI, Kurs, dan Inflasi Terhadap Saham Indeks LQ45 dengan Trade War Sebagai Variabel Moderating	LQ45, SBI Rate, Kurs, dan Inflasi	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel kurs valuta asing yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja saham indeks. Sedangkan variabel suku bunga SBI dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan.
7	Ardilla P, Robiyanto, Budi F (2024) Pengaruh Perubahan Harga Emas, Harga Minyak Dunia, Tingkat Suku Bunga BI, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Nilai Tukar dan Suku Bunga	Analisis Regresi Linier Berganda	Suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return IHSG dan JII. Nilai tukar USD/IDR berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return IHSG dan JII
8	Nicho W, Wiwin P (2023) Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Indonesia	Kurs, Suku Bunga, dan LQ45	Analisis Regresi Linier Berganda	Kurs berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ45 di Indonesia, Suku Bunga Indonesia tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham LQ45 di Indonesia.

9	Fera L P (2023) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Terdaftar Di LQ45 Tahun 2020-2022)	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Harga Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	Nilai Tukar berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan yang tercatat di LQ45 tahun 2020-2022, sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan yang tercatat di LQ45.
10	Widya I S (2019) Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Return LQ 45, Indeks Harga Saham Gabungan	Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> )	Tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Return LQ 45. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara Nilai tukar terhadap Return LQ 45. Tingkat SBI, Nilai Tukar IDR/USD secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return Saham LQ 45.
11	Andhika, et al (2020) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45	Suku Bunga, Nilai Tukar, dan LQ-45	Metode <i>Purposive Sampling</i>	Suku Bunga dan Nilai Tukar memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham LQ-45.

12	Ari A, Himawan A S (2019) Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah ( <i>Jakarta Islamic Index</i> )	Suku Bunga, Kurs, dan JII	Metode Regresi Linier Berganda	Tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> . Sementara harga emas dunia berpengaruh positif terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> .
13	M. Alfin S F, Yenny K (2024) Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perbankan	Return Saham, Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga	Analisis Regresi Data Panel	Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perbankan. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham perbankan.
14	M. Ikhwan N (2020) Pengaruh Tingkat Kurs Rupiah, Harga Emas dan Harga Minyak terhadap Indeks LQ 45 Periode Maret 2013 – Juni 2016	Kurs Rupiah dan Indeks LQ 45	Metode Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks LQ 45.

15	Fazhar S, Umi L (2021) Analisis Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2015-2019	Ekspor, Impor, Kurs USD, dan IHSG	Metode Regresi Linier Berganda	Variabel impor memiliki nilai yang signifikan terhadap IHSG. Variabel ekspor dan impor memiliki hubungan searah terhadap IHSG. Variabel kurs tengah USD memiliki hubungan yang berlawanan arah terhadap IHSG.
16	Umi S (2017) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia, Nilai Tukar IDR, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia pada Indeks Harga Saham Indonesia dan Indeks Syariah Jakarta di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Nilai Tukar IDR, dan Indeks Islam Jakarta	Metode Regresi Linier Berganda	Hasil pengujian secara simultan menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga, dan kurs terhadap IHSG dan JII, namun tidak berpengaruh signifikan apabila diujikan secara parsial.
17	Novita N U (2016) Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).	Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan JII.	Metode Regresi Linier Berganda	Suku bunga SBI tidak berpengaruh pada <i>Jakarta Islamic Index</i> . Kurs rupiah berpengaruh negatif pada <i>Jakarta Islamic Index</i> .

18	Ade H, et al (2022) Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return pada Indeks Saham LQ45	Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, Impor, dan LQ45	Metode Regresi Panel	Suku bunga dan ekspor akan meningkatkan return saham LQ45. Variabel nilai tukar, dan impor berpengaruh negatif terhadap return saham.
19	Novia N H, Selvi A (2022) <i>Macroeconomics Effect on Conventional and Sharia Stock During the COVID-19 Pandemic</i>	Ekspor, Impor, IHSG, dan JII	Teknik Purposive Sampling	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor dan cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG dan JII, sedangkan impor tidak berpengaruh signifikan.

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 2.1 diatas, dapat ditemukan beberapa persamaan dan perbedaan dalam penelitian ini. Pertama, persamaan ditemukan pada variabel yang dikaji. Namun, beberapa penelitian yang dilakukan pada tabel di atas hanya menggunakan satu variabel dependen saja. Sedangkan penelitian ini mengkaji LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII) sekaligus dengan perang dagang sebagai tambahan dalam fenomena yang dibahas. Kedua, data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini berbentuk time series serta dalam teknik analisis data menggunakan analisis *Vector Auto Regression* (VAR) atau *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan periode penelitian yang terbaru.

## **2.2 Kajian Teoritis**

### **2.2.1 *Contagion Effect Theory* (Efek Domino)**

*Contagion Effect* atau yang dikenal sebagai efek domino/tular, merujuk pada transmisi guncangan antar negara atau limpahan dampak lintas negara yang bersifat umum, sebagaimana didefinisikan oleh bank dunia. Pola perubahan ini sering dianalogikan dengan deretan domino yang berdiri tegak dimana ketika satu domino jatuh, ia akan menjatuhkan domino lain di sekitarnya hingga mencapai domino terakhir (Calista & Monika, 2020). Efek domino ini juga dipicu oleh naluri kelompok, yang sering kali muncul akibat kepanikan di kalangan investor global. Dalam konteks penelitian ini, efek tular terjadi ketika fluktuasi volume perdagangan internasional pada masa perang dagang berdampak pada indeks saham seperti LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII). *Contagion Effect* juga digunakan untuk menjelaskan salah satu kondisi ekonomi yang memengaruhi penentuan output dalam jangka pendek (Jensen et al., 2022).

### **2.2.2 Teori Perekonomian Terbuka**

Perekonomian terbuka merujuk pada sistem ekonomi yang melibatkan aktivitas perdagangan internasional, baik berupa ekspor dan impor barang maupun jasa, serta aliran modal dengan negara lain. Sistem ini memungkinkan masyarakat, baik individu, sektor swasta, maupun pemerintah, untuk berinteraksi secara ekonomi dengan pihak luar. Interaksi tersebut dapat berupa perdagangan barang dan jasa, transfer teknologi, serta berbagai bentuk kerja sama lainnya. Negara dengan perekonomian terbuka memprioritaskan hubungan ekonomi global melalui perdagangan internasional. Amerika Serikat dan Tiongkok sendiri sebagai negara dengan perekonomian terbesar di dunia memiliki peran penting dalam perekonomian dunia, yang dapat berdampak terhadap perekonomian Indonesia (Syahfitri et al., 2024).

Sistem ini memungkinkan negara untuk mengimpor barang atau jasa yang dibutuhkan dan berpartisipasi dalam pasar keuangan global. Perusahaan dan individu dalam sistem ini memiliki peluang untuk melakukan perdagangan dengan pihak asing serta terlibat dalam pasar modal luar negeri. Perekonomian terbuka, yang sering disebut sebagai perekonomian empat sektor, melibatkan empat komponen utama: rumah tangga, perusahaan, pemerintah, dan sektor luar negeri. Melakukan perdagangan internasional menjadi praktik umum yang dilakukan oleh



berbagai negara dalam sistem ekonomi ini (Munqowwi, Haikal et al., 2024).

Dalam agama Islam, perdagangan internasional sendiri dijelaskan dalam Q.S Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا  
اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

*“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”*

Selain ayat tersebut, terdapat ayat lain yang membahas mengenai perintah Allah kepada para hamba-Nya untuk mencari rezeki baik di daerahnya maupun ke daerah/negara lain dan keseluruh penjuru dunia. Seperti dalam Q.S Al-Mulk ayat 15:

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذَلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِن  
رِزْقِهِ ۗ وَإِلَيْهِ النُّشُورُ ﴿١٥﴾

*“Dialah Yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nyalah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.”*

### 2.2.3 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah indikator yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atau pemilik modal, sekaligus menunjukkan besarnya biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan dana dari investor. Karena suku bunga berkaitan langsung dengan modal, kenaikan suku bunga akan berakibat pada penurunan pendapatan perusahaan. Selain itu, suku bunga memengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan, yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan yang dapat mempengaruhi indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Sutandi et al., 2020).

BI Rate merupakan suku bunga acuan yang mencerminkan kebijakan moneter yang diambil oleh Bank Indonesia dan disampaikan kepada publik. Suku bunga ini juga menunjukkan arah atau pendekatan kebijakan moneter Bank Indonesia. Oleh karena itu, penetapan BI Rate harus dilakukan dengan perhitungan

yang matang. Beberapa faktor yang memengaruhi penetapan BI Rate antara lain tingkat inflasi, kondisi makroekonomi, proyeksi kebijakan moneter di masa mendatang, serta berbagai faktor ekonomi lainnya. Kebijakan terkait BI Rate ini dapat berdampak pada penurunan nilai indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII). di pasar modal. Dalam fenomena perang dagang, Bank Indonesia harus bisa mengelola tingkat suku bunga dengan baik, hal tersebut dikarenakan pada saat terjadinya fenomena tersebut, perekonomian dunia termasuk Indonesia akan ikut terkena dampaknya sehingga dibutuhkan pengelolaan yang baik untuk menjaga kestabilan ekonomi negara (Nurjanah, 2023).

Suku bunga memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham. Ketika suku bunga meningkat, minat investor untuk berinvestasi cenderung menurun. Sebaliknya, suku bunga yang lebih rendah mendorong minat investasi yang lebih tinggi (Harsuti, 2024). Sebagai instrumen moneter, suku bunga digunakan oleh pemerintah untuk mengatur jumlah uang yang beredar di masyarakat. Dalam teori klasik, suku bunga memiliki hubungan positif dengan tingkat tabungan masyarakat, tetapi berdampak negatif terhadap aktivitas investasi. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga cenderung mendorong masyarakat untuk lebih banyak menabung, sementara penurunannya berpotensi mengurangi minat untuk menabung (Muarif & Anwar, 2024).

#### **2.2.4 Nilai Tukar**

Nilai tukar menggambarkan hubungan antara satu unit mata uang asing dan unit mata uang domestik. Kurs didefinisikan sebagai rasio antara satu unit mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lain yang dapat ditukar pada waktu tertentu. Nilai tukar rupiah, atau yang dikenal sebagai kurs rupiah, adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah terhadap mata uang lainnya. Dalam perdagangan internasional, di mana setiap negara memiliki mata uangnya sendiri, diperlukan angka perbandingan antara nilai satu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs (Astuty & Permana, 2020). Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang antara dua negara, yang menunjukkan tingkat pertukaran barang suatu negara dengan barang dari negara lain. Nilai tukar atau kurs juga dapat diartikan sebagai harga satu mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. kurs nominal mengacu pada harga relatif antara mata uang dua negara (Mankiw, 2006).

Nilai tukar mata uang memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian, karena memengaruhi neraca transaksi berjalan serta berbagai variabel makroekonomi. Secara sederhana, nilai tukar atau kurs adalah harga suatu mata uang jika dibandingkan dengan mata uang lainnya. Kurs ini menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan, baik untuk bertransaksi di pasar valuta asing maupun untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Ketika nilai tukar mata uang suatu negara melemah, investor cenderung enggan untuk menanamkan modalnya di negara tersebut (Sutandi et al., 2020).

Nilai tukar rupiah merupakan salah satu indikator makroekonomi yang berhubungan erat dengan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Asumsi nilai tukar rupiah memengaruhi berbagai transaksi dalam APBN yang melibatkan mata uang asing, seperti penerimaan dari pinjaman luar negeri, pembayaran utang, pendapatan dari minyak, serta pemberian subsidi bahan bakar minyak (BBM). Oleh karena itu, variabel asumsi dasar ekonomi makro ini sangat berpengaruh terhadap besaran penerimaan dan pengeluaran negara, termasuk dana perimbangan dan kebutuhan pembiayaan anggaran. Secara sederhana, nilai tukar menggambarkan jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Rasio ini dikenal dengan istilah nilai tukar (*exchange rate*) atau kurs valuta asing (Ali, 2022).

Menurut Widya (2019), nilai tukar rupiah adalah nilai yang menunjukkan harga mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Dengan kata lain, nilai tukar rupiah merepresentasikan konversi rupiah ke mata uang negara lain, seperti nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika atau Yuan. Perubahan pada satu variabel makroekonomi dapat memengaruhi harga saham secara berbeda. Beberapa saham mungkin terdampak positif, sementara lainnya terdampak negatif. Sebagai contoh, perusahaan yang bergantung pada impor akan merasakan dampak negatif jika terjadi depresiasi tajam nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, yang dapat menurunkan harga sahamnya. Sebaliknya, perusahaan yang fokus pada ekspor justru akan memperoleh keuntungan dari depresiasi tersebut, sehingga harga sahamnya cenderung meningkat. Akibatnya, dampak perubahan nilai tukar terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* akan bergantung pada kelompok saham yang lebih dominan terpengaruh, baik secara positif maupun

negatif, di Bursa Efek Indonesia (BEI) (W. I. Sari, 2019).

### **2.2.5 Ekspor**

Ekspor adalah proses perdagangan yang melibatkan pengiriman barang dari dalam negeri ke luar negeri sesuai dengan peraturan yang berlaku. Ekspor mencakup total barang dan jasa yang dijual suatu negara ke negara lain, termasuk barang, asuransi, dan jasa dalam periode tertentu. Ekspor memainkan peran penting dalam perekonomian dengan memperluas pasar antar negara, yang dapat mempengaruhi satu industri dan mendorong perkembangan industri serta sektor ekonomi lainnya. Ekspor adalah proses pengiriman produk suatu negara ke negara lain untuk dijual, dengan memperhatikan kuantitas, kualitas, syarat pembayaran, dan persyaratan lainnya yang disepakati antara eksportir dan importir di setiap negara. Untuk dapat melakukan ekspor, barang, jasa, atau produk yang dihasilkan harus memiliki daya saing agar dapat diterima di pasar internasional (Halisa & Annisa, 2022).

Pentingnya ekspor bagi suatu negara dipengaruhi oleh banyak faktor dan dapat berbeda-beda antar negara. Ekspor dapat menjadi sumber pendapatan utama bagi beberapa negara, namun di negara lain kontribusinya relatif kecil. Ekspor suatu produk ke negara lain umumnya terjadi jika negara tujuan membutuhkan produk tersebut dan tidak dapat memproduksinya sendiri atau produksinya tidak mencukupi kebutuhan domestik. Perdagangan antara negara-negara Asia Tenggara didorong oleh perbedaan sumber daya alam. Negara-negara ini mengekspor komoditas seperti karet dan kelapa sawit yang melimpah, sementara mengimpor barang-barang modal yang tidak dapat diproduksi secara efisien di dalam negeri. Faktor-faktor yang telah disebutkan di atas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi ekspor, namun bukan satu-satunya faktor penentu (Candy & Winardy, 2018).

Daya saing produk di pasar internasional adalah kunci utama dalam meningkatkan ekspor. Produk yang diekspor harus memiliki kualitas dan harga yang mampu bersaing dengan produk dari negara lain. Selera konsumen dunia menjadi faktor penting dalam menentukan keberhasilan ekspor. Negara yang mampu menghasilkan berbagai produk yang memiliki keunggulan kompetitif akan lebih mudah menembus pasar internasional. Ekspor memiliki dampak langsung pada pendapatan nasional, namun hubungan sebaliknya tidak selalu terjadi.

Kenaikan pendapatan nasional tidak otomatis meningkatkan ekspor karena pendapatan nasional dapat tumbuh dari berbagai sumber seperti konsumsi, investasi, dan pengeluaran pemerintah. Berdasarkan penjelasan di atas, ekspor dapat dianggap sebagai pengeluaran otonom, yaitu pengeluaran yang tidak secara langsung dipengaruhi oleh tingkat pendapatan nasional (Munqowwi, Haikal et al., 2024).

Kegiatan ekspor merupakan suatu sistem perdagangan dengan mengeluarkan barang dari dalam negeri ke luar negeri dengan memenuhi ketentuan yang berlaku. Ekspor adalah total barang dan jasa yang dijual suatu negara ke negara lain. Ekspor merupakan salah satu sektor perekonomian yang memegang peranan penting melalui perluasan pasar antar beberapa negara, yang dapat meluas pada satu industri, sehingga mendorong industri lain dan mendorong sektor perekonomian lainnya. Ekspor adalah proses dimana produk suatu negara dibawa kenegara lain untuk dijual, berdasarkan kuantitas kualitas, syarat-syarat pembayaran, dan persyaratan lain berdasarkan kesepakatan antara pelaku ekspor dan pelaku impor di setiap negara. Untuk melakukan kegiatan ekspor, barang dan jasa atau produk yang dihasilkan setiap negara harus kompetitif agar dapat bersaing dan masuk kepasar internasional (Halisa & Annisa, 2022).

### **2.2.6 Impor**

Impor merupakan aktivitas memasukkan barang ke dalam wilayah pabean suatu negara. Transaksi impor merujuk pada perdagangan yang melibatkan pemasukan barang dari luar negeri ke dalam wilayah pabean Indonesia sesuai dengan ketentuan hukum dan peraturan yang berlaku. Definisi ini menunjukkan bahwa kegiatan impor melibatkan interaksi antara dua negara, di mana kepentingan kedua belah pihak dapat diwakili oleh perusahaan dari masing-masing negara. Salah satu pihak bertindak sebagai pemasok, sedangkan pihak lainnya berperan sebagai penerima barang, dengan peraturan yang berlaku di masing-masing negara sebagai acuan (Novia & Selvi, 2022).

Impor merupakan proses mendatangkan produk atau jasa dari negara lain untuk memenuhi kebutuhan domestik, seperti bahan baku industri, mesin-mesin, dan barang jadi. Kegiatan impor ini dapat memberikan kontribusi positif bagi perekonomian, namun di sisi lain juga dapat menimbulkan dampak negatif yang

perlu diperhatikan. Dampak positif yang bisa didapatkan bagi negara yang melakukan impor, seperti meningkatnya persediaan barang dan jasa, peningkatan kualitas produk, efisiensi produksi, dan pengembangan industri baru. Sedangkan impor juga dapat membawa dampak negatif, seperti ketergantungan terhadap negara lain, munculnya penurunan produksi dalam negeri, persaingan yang tidak sehat, hingga timbulnya masalah kerugian devisa (Ade Hidayatullah et al., 2022).

Dalam sejarah Islam, perihal impor barang telah ada sejak zaman Rasulullah SAW. Hal tersebut dibuktikan dalam Surah Al-Kahfi ayat 19:

وَكَذَلِكَ بَعَثْنَاهُمْ لِيَتَسَاءَلُوا بَيْنَهُمْ قَالَ قَائِلٌ مِّنْهُمْ كَمْ لَبِئْتُمْ قَالُوا لَبِئْنَا يَوْمًا أَوْ  
بَعْضَ يَوْمٍ قَالُوا رَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَا لَبِئْتُمْ فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ  
فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِّنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا

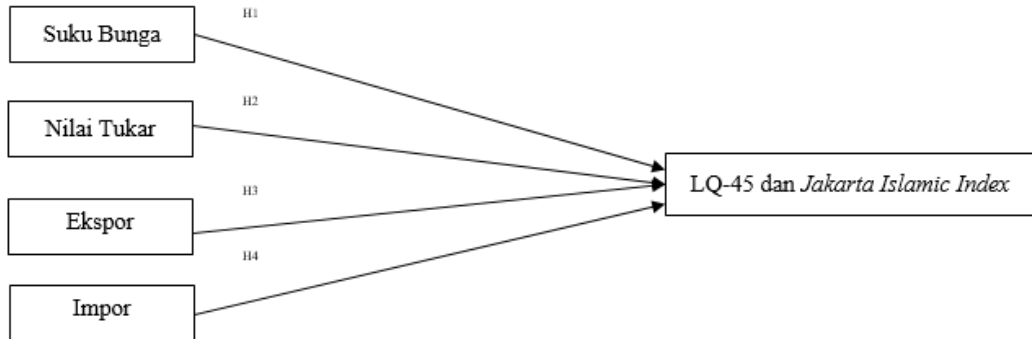


*“Demikianlah, Kami membangunkan mereka agar saling bertanya di antara mereka (sendiri). Salah seorang di antara mereka berkata, “Sudah berapa lama kamu berada (di sini)?” Mereka menjawab, “Kita berada (di sini) sehari atau setengah hari.” Mereka (yang lain lagi) berkata, “Tuhanmu lebih mengetahui berapa lama kamu berada (di sini). Maka, utuslah salah seorang di antara kamu pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini. Hendaklah dia melihat manakah makanan yang lebih baik, lalu membawa sebagian makanan itu untukmu. Hendaklah pula dia berlaku lemah lembut dan jangan sekali-kali memberitahukan keadaanmu kepada siapa pun.”*

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan atas penjelasan rumusan masalah beserta tujuan penelitian bisa digambarkan kerangka konseptual mengenai Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, Impor, Harga Minyak, dan Emas Dunia Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023):

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber: Diolah peneliti (2024)

Sesuai dengan gambar diatas 2.1 di atas maka penelitian ini menggunakan suku bunga, nilai tukar, ekspor, impor sebagai variabel X, sedangkan LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* sebagai variabel Y.

## **2.4 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.4.1 Hubungan Suku Bunga dengan Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index***

Tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham. Ketika suku bunga meningkat, minat investor untuk berinvestasi cenderung menurun, sedangkan penurunan suku bunga dapat mendorong minat investasi. Suku bunga berfungsi sebagai instrumen moneter yang digunakan pemerintah untuk mengendalikan jumlah uang yang beredar di masyarakat (Andriyani & Armereo, 2016). Menurut pandangan teori klasik, suku bunga memiliki dampak positif terhadap tingkat tabungan masyarakat, namun memberikan dampak negatif pada aktivitas investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi suku bunga, masyarakat cenderung lebih terdorong untuk menabung, sementara penurunan suku bunga dapat mengurangi minat untuk menabung (Muarif & Anwar, 2024).

Penelitian milik Ima & Crystha (2016) membuktikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*, penemuan tersebut diperkuat dengan hasil temuan milik Andhika et al., (2020), Ari & Himawan (2019), dan Adi & Rofiuddin (2023) yang juga menyatakan demikian. Dari hasil penelitian tersebut maka dapat diajukan hipotesis



sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

#### **2.4.2 Hubungan Nilai Tukar dengan Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index***

Nilai tukar merupakan salah satu alat ukur keteguhan perekonomian suatu negara, biasanya nilai mata uang suatu negara sangat tergantung pada kinerja ekonominya. Kuat lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa efek. Konsekuensi dari fluktuasi kurs tersebut bisa berdampak positif ataupun negatif bagi perusahaan-perusahaan tertentu, khususnya yang memiliki beban utang mata uang asing (Rina dan Purwanto, 2023).

Perusahaan importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs. Sebab hal ini akan berakibat pada meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan. Sebagai contoh kasus adalah melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS sering kali melemahkan harga-harga saham di indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian oleh Ifan et al. (2024), Harsuti et al. (2023), dan Ardilla et al. (2024) mengungkapkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing juga dapat berpengaruh pada indeks harga saham. Pergerakan mata uang dalam aktivitas ekspor impor berkaitan dengan perusahaan di pasar modal. Kenaikan biaya produksi akan mengakibatkan penurunan laba perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor impor dalam proses produksinya. Laba perusahaan yang turun mengakibatkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh pada pergerakan indeks harga saham. Sehingga dapat diambil hipotesis bahwa:

H<sub>2</sub>: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

### **2.4.3 Hubungan Ekspor dengan Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index***

Ekspor diartikan sebagai arus keluar sejumlah barang dan jasa dari suatu negara ke pasar internasional. Sedangkan impor merupakan kebalikan dari ekspor yaitu arus masuk sejumlah barang dan jasa ke dalam suatu negara. Ekspor terjadi terutama karena kebutuhan akan barang dan jasa sudah tercukupi di dalam negeri atau karena barang dan jasa tersebut memiliki daya saing baik dalam harga maupun mutu dengan produk sejenis di pasar internasional. Dengan demikian ekspor memberikan pemasukan devisa bagi negara yang bersangkutan yang kemudian akan digunakan untuk membiayai kebutuhan impor maupun pembiayaan program pembangunan di dalam negeri (Rizkia & Muljanto, 2021).

Ekspor merupakan bagian dari proses perdagangan internasional dengan mengirimkan barang yang berasal dari dalam negeri ke luar negeri dengan syarat dan ketentuan yang telah ditentukan. Penelitian yang dilakukan oleh Adi & Rofiuddin (2023) serta Halisa dan Annisa (2022) mengatakan ekspor dapat meningkatkan devisa negara dan juga stabilitas pertumbuhan ekonomi nasional. Jika pertumbuhan ekonomi stabil maka akan menarik investor untuk berinvestasi di negara tersebut dan akan meningkatkan kepercayaan investor. Ketika tingkat kepercayaan investor meningkat maka minat investor untuk berinvestasi pun meningkat. Hal ini berdampak pada peningkatan perdagangan saham di pasar modal yang berdampak pada indeks saham. Maka dari itu hipotesisnya adalah:  
H<sub>3</sub>: Ekspor berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

### **2.4.4 Hubungan Impor dengan Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index***

Berbeda dengan ekspor, impor merupakan kegiatan membeli barang atau jasa dari luar negeri ke dalam negeri. Jika semakin tinggi barang yang di impor dari luar negeri ke dalam suatu negeri, maka hal ini dapat menyebabkan semakin menurunnya indeks saham LQ-45 dan Jakarta Islamic Index karena berkurang total produksi suatu perusahaan (Sumantri & Latifah, 2021).

Adi & Rofiuddin (2023) serta Ade H et al. (2022) menyatakan proses pembelian barang dan jasa dari dalam negeri ke dalam negeri melalui perjanjian kerjasama terjadi di dalam impor. Meningkatnya impor dapat diartikan bahwa

kegiatan industri semakin berjalan karena kegiatan impor mesin, bahan baku, dan segala kebutuhan industri lainnya dapat dimanfaatkan untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan di berbagai sektor, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin meningkat perusahaan maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Akibatnya harga saham perusahaan pun akan meningkat. Namun sebaliknya, impor yang dilakukan secara terus menerus akan melebihi angka ekspor mengakibatkan saldo defisit yang berdampak pada depresiasi mata uang atau penurunan nilai tukar. Maka didapatkan hipotesis berupa:

H<sub>4</sub>: Impor berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berorientasi pada pengumpulan data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dapat diukur secara numerik, baik melalui pengisian kuesioner, observasi, atau pengolahan data sekunder. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis menggunakan metode statistik untuk mendapatkan kesimpulan yang objektif dan dapat diandalkan (Sugiyono, 2016).

#### **3.2 Sumber Perolehan Data**

Pengambilan data penelitian ini melalui online berupa beberapa data subsektor makroekonomi dalam indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance* yang berupa data sekunder. Rentang waktu pengamatan pada penelitian ini adalah 6 tahun antara periode 2018-2023 dengan jenis data bulanan dari bulan Januari 2018 hingga bulan Desember 2023.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari subjek ataupun objek yang memiliki kualitas dan syarat-syarat tertentu yang telah ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya bisa dijadikan kesimpulan (Sugiyono, 2016). Menurut Handayani (2020), populasi adalah totalitas dari setiap elemen yang akan diteliti yang memiliki ciri sama, bisa berupa individu dari suatu kelompok, peristiwa, atau sesuatu yang akan diteliti. Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

##### **3.3.2 Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang telah ditentukan oleh peneliti dan yang sudah dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Sampel dalam penelitian ini adalah beberapa data makroekonomi dalam indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

### **3.4 Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini menggunakan Purposive Sampling. Menurut Winarno (2013), purposive sampling adalah teknik yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu, bukan berdasarkan strata, daerah, tetapi berdasarkan tujuan dari penelitian. Sampel yang digunakan berupa BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, impor, dalam indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*.

### **3.5 Data dan Jenis Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data fisik yang diamati, dicatat dan dikategorikan berdasarkan tempat dan waktu yang mendorong terjadinya peristiwa (Sugiyono, 2016). Data tersebut yaitu berupa data mengenai BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, impor, indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index*. Data pada penelitian ini berupa data sekunder berupa data online yang didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode dokumentasi. Metode ini merupakan metode yang dilakukan dengan meneliti, mengkaji dan meninjau pustaka-pustaka dari perusahaan yang berasal dari berbagai sumber seperti jurnal, buku dan teks-teks yang relevan dengan penelitian yang diteliti oleh peneliti. Teknik pengumpulan data dapat membantu peneliti untuk mengofrontasikan fenomena yang akan diteliti oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2018), metode dokumentasi merupakan salah satu teknik yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi dengan bentuk fisik berupa buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan dengan keterangan sebagai pendukung penelitian. Data didapatkan secara online berupa data BI rate, FED rate, CNY rate, nilai tukar USD/IDR, nilai tukar CNY/IDR, ekspor, impor, indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2023.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

#### 3.7.1 Variabel Independen atau Bebas (X)

Variabel bebas atau variabel independen dalam penelitian merujuk pada variabel yang dianggap sebagai faktor yang dapat mempengaruhi atau menyebabkan perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2016). Dalam Penelitian ini menggunakan variabel independe berupa Suku Bunga (X1), Nilai Tukar (X2), Ekspor (X3), dan Impor (X4).

##### 3.7.1.1. Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014) bunga bank dapat diartikan balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Kasmir (2014) mengatakan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya suku bunga diantaranya:

1. Kebutuhan Dana Bank
2. Target laba diinginkan sesuai dengan target para investor
3. Kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga
4. Kebijakan Pemerintah
5. Jangka waktu simpanan

Suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga merupakan alternatif yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum, mekanismenya adalah, jika suku bunga naik, maka suku bunga deposito akan meningkat, sehingga investor akan cenderung mendepositokan modalnya dibandingkan dengan bermain di pasar modal. Tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana investasi. Tingkat suku bunga juga merupakan salah satu indikator di dalam menentukan apakah seseorang dapat melakukan investasi atau menabung (Pranita, 2023).

$$i = r - \pi$$

$i$  = Tingkat bunga nominal

$r$  = Tingkat bunga riil

$\pi$  = Besarnya laju inflasi

### 3.7.1.2. Nilai Tukar

Menurut Kasmir (2014) bunga bank dapat diartikan balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Kasmir (2014) mengatakan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya suku bunga diantaranya:

Nilai tukar mata uang dari suatu negara terhadap mata uang asing adalah nilai yang terjadi di pasar mata uang (*foreign exchange market*) melalui mekanisme keseimbangan penawaran dan permintaan mata uang asing itu diukur atau diperhitungkan terhadap mata uang negara tersebut. Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli dari transaksi jual beli barang dan jasa dengan negara lain terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah tercipta nilai tukar atau kurs yang terdiri dari kurs jual, kurs beli, dan kurs tengah (Sartika, 2017).

Dalam sejarah perkembangan ekonomi, nilai tukar memiliki beberapa teori. Teori atau evaluasi ini digunakan sebagai alat untuk menganalisis fluktuasi nilai tukar. Teori nilai tukar tradisional tentang aliran perdagangan dan paritas daya beli sangat penting dalam analisis jangka panjang. Sementara teori nilai tukar modern memfokuskan pusat penelitiannya ke pasar modal serta aliran modal internasional dan juga penjelasan aliran jangka pendek (ardiya garini & Weru, 2020).

$$e = \frac{P'}{P} \times ex$$

e = Tingkat kurs Nominal

ex= Tingkat Kurs Rill

P = Harga barang dalam negeri

P'= Harga barang luar negeri

### 3.7.1.3. Ekspor

Fungsi perdagangan internasional di mana barang yang diproduksi di satu negara dikirim ke negara lain untuk dijual atau diperdagangkan di masa depan. Penjualan barang-barang semacam

itu menambah output kotor negara penghasil. Jika digunakan untuk perdagangan, ekspor ditukar dengan produk atau layanan lain (Lukman & Yuliawati, 2022).

Ekspor adalah proses dimana produk suatu negara dibawa kenegara lain untuk dijual, berdasarkan kuantitas kualitas, syarat-syarat pembayaran, dan persyaratan lain berdasarkan kesepakatan antara pelaku ekspor dan pelaku impor di setiap negara. Untuk melakukan kegiatan ekspor, barang dan jasa atau produk yang dihasilkan setiap negara harus kompetitif agar dapat bersaing dan masuk kepasar internasional (ardiya garini & Weri, 2020).

$$N_{mt} = \sum_i^n N_{imt}$$

N = Jumlah transaksi ekspor selama bulan m pada tahun ke-t  
M = Bulan  
T = Tahun

#### 3.7.1.4. Impor

Impor adalah kegiatan memasukkan barang ke dalam daerah pabean. Transaksi impor adalah perdagangan dengan memasukkan barang dari luar negeri ke dalam daerah pabean Indonesia dengan memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pengertian tersebut berarti bahwa kegiatan impor melibatkan dua negara. Dalam hal ini dapat diwakili oleh kepentingan kedua perusahaan antara kedua negara yang berbeda dan tentunya juga peraturannya dan bertindak sebagai pemasok dan yang lainnya bertindak sebagai negara penerima (Halisa & Annisa, 2022).

Impor adalah sebuah barang atau jasa yang dibawa ke satu negara dari negara lain. Seiring dengan ekspor, impor merupakan tulang punggung perdagangan internasional. Semakin tinggi nilai impor yang masuk suatu negara, dibandingkan dengan nilai ekspor, semakin negatif neraca perdagangan suatu negara. Nilai impor CIF (*Cost Insurance Freight*) merupakan barang-barang impor yang masuk ke daerah Pabean Indonesia (Lukman & Yuliawati, 2022).

$$\text{Rumus Nilai Impor} = \text{Harga Dasar Barang} + \text{Biaya Pengiriman} + \text{Asuransi} + \text{Bea Masuk dan Pajak Impor}$$



### 3.7.2 Variabel Dependen atau Terikat (Y)

Variabel dependen atau biasa disebut juga sebagai variabel output, kriteria dan konsekuan yang dalam bahasa Indonesia disebut vaiabel terikat. Variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel dependen (Sugiyono, 2016). LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Y) merupakan variabel terikat dalam penelitian ini.

## 3.8 Analisis Data

### 3.8.1 Uji Stasioneritas

Dalam data ekonomi umumnya bersifat memiliki tren yang tidak stasioner atau stokastik, artinya data memiliki unit roots. Untuk mengestimasi model penggunaan data tersebut diperlukan uji stasioneritas data (*unit roots test*) (Gujjarati, 2012). Uji Stasioner bertujuan untuk mengetahui data yang diolah tidak dipengaruhi waktu atau bergerak tidak stabil. Pada saat dilakukan uji stasioner jika data tidak stasioner pada tingkat level maka akan dilakukan uji stasioner kembali dengan tingkat *First Difference* dan apabila masih tidak stasioner maka dilakukan uji kembali sampai data stasioner dengan menggunakan *second difference*. Untuk menentukan stasioner data pada tingkat level dan *first different* dengan melihat nilai probabilitas apabila nilai Prob < 0,05.

### 3.8.2 Uji Lag Optimum

Dalam suatu negara kebijakan ekonomi tidak secara langsung berdampak pada aktivitasnya, tetapi dibutuhkan waktu atau sering yang disebut kelambanan atau lag dan dalam beberapa kasus teori tidak bisa menjawab seberapa pasti berapa panjang lag tersebut (Darmawan & Saiful Haq, 2022). Oleh karena itu uji lag optimum diperlukan tujuannya untuk mengetahui berapa lama periode keterpengaruhan suat variabel terhadap variabel lain. Apabila terlalu kecil lag yang digunakan maka kurang mampu untuk menjelaskan hubungan anatar variabel dan sebaliknya apabila lag yang digunakan terlalu besar maka akan menyebabkan kurang efisien dalam menjelaskan sebuah hubungan.

Dalam penelitian ini penentuan lag menggunakan nilai yang paling kecil dari hasil dari LR, FPE, AIC SC dan HQ.

### 3.8.3 Uji Kointegrasi

Terdapat hubungan jangka panjang pada penelitian yang stasioner pada tingkat *first difference* dan biasanya pada penggunaan data time series tingkat level tidak stasioner. Apabila terdapat sebanyak dua variabel yang memiliki kointegrasi, artinya bahwa terdapat adanya hubungan jangka panjang di antara keduanya. Uji ini digunakan untuk menelusuri apakah terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Untuk mengetahui terdapat hubungan jangka panjang maka dapat diketahui melalui uji kointegrasi Johansen dan pengujian data didasarkan pada *Cointegrasi system equations*. Dalam uji kointegrasi akan membandingkan anatara nilai jalur statistic dan nilai maksimal eigen dengan tingkat signifikansi 0,01 atau 0,05 jika hasil statistic dengan batas normal lebih besar maka hal tersebut berarti bahwasannya variabel terintegrasi pada signifikan 1% atau 5% apabila nilai tracenya lebih kecil maka data tersebut tidak terdapat kointegrasi (Nurul Hikmah et al., 2023).

### 3.8.4 Uji Estimasi VAR/VECM

Uji VAR digunakan pada saat di tingkat level data mengalami stasioner dan tidak terdapat kointegrasi dan uji VECM digunakan ketika data yang telah stasioner pada tingkat *first difference* ataupun *second difference* dan memiliki kointegrasi. Oleh karena itu, sebelum melakukan uji VAR atau VECM uji stasioner dan uji kointegrasi perlu dilakukan untuk menentukan uji mana yang sesuai atau tepat. VECM merupakan VAR terekstriksi digunakan pada variabel yang tidak stasioner pada tingkat level akan tetapi memiliki potensi memiliki kointegrasi. Apabila telah diketahui adanya kointegrasi maka selanjutnya adalah uji menggunakan *error corection*. VECM disebut sebagai desain VAR bagi series yang nonstasioner yang terdapat hubungan kointegrasi (Sri Herianingrum, 2020).

Persamaan VAR/VECM:

LQ-45 = BI Rate + FED Rate + China Rate + Nilai Tukar USD/IDR +  
Nilai Tukar CNY/IDR + Ekspor + Impor

JII = BI Rate + FED Rate + China Rate + Nilai Tukar USD/IDR + Nilai  
Tukar CNY/IDR + Ekspor + Impor

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Indeks Saham LQ-45**

Indeks saham LQ-45 merupakan salah satu indeks pasar saham yang disusun dan dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup 45 saham perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan kinerja fundamental yang baik. LQ-45 dirancang untuk memberikan gambaran umum mengenai pergerakan saham-saham unggulan di pasar modal Indonesia. Saham-saham yang masuk ke dalam indeks ini dipilih berdasarkan kriteria yang ketat, termasuk volume perdagangan, nilai transaksi, dan frekuensi transaksi dalam periode tertentu. Peninjauan dan evaluasi terhadap daftar saham dalam LQ-45 dilakukan secara berkala, yaitu setiap enam bulan sekali, untuk memastikan bahwa saham yang termasuk dalam indeks tetap relevan dan mencerminkan kondisi pasar terkini.

Secara historis, indeks LQ-45 menjadi salah satu acuan utama bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebabkan oleh karakteristiknya yang mencerminkan pergerakan saham-saham dengan kualitas terbaik di pasar modal. Saham-saham dalam indeks ini umumnya berasal dari berbagai sektor industri, seperti perbankan, konsumen, infrastruktur, energi, dan telekomunikasi, sehingga memberikan representasi yang cukup luas terhadap ekonomi Indonesia. Keunggulan ini menjadikan LQ-45 sebagai pilihan utama bagi investor institusi maupun ritel yang mencari portofolio investasi dengan potensi imbal hasil yang baik dan risiko yang relatif terkendali (Wijaya & Priana, 2023).

Selain sebagai indikator kinerja saham unggulan, indeks LQ-45 juga digunakan sebagai dasar untuk produk-produk investasi lainnya, seperti reksa dana dan ETF (*Exchange Traded Fund*). Keberadaan indeks ini membantu meningkatkan transparansi dan efisiensi pasar modal Indonesia, karena menyediakan informasi yang jelas dan terstandarisasi mengenai kinerja saham-saham unggulan. Dengan mengacu pada LQ-45, investor dapat lebih

mudah menganalisis tren pasar dan membuat perbandingan performa antar saham. Secara keseluruhan, indeks LQ-45 tidak hanya menjadi alat investasi yang andal, tetapi juga memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan pasar modal Indonesia ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)).

#### **4.1.2 Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)**

*Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2000 untuk memfasilitasi kebutuhan investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Indeks ini terdiri dari 30 saham syariah yang telah lolos proses seleksi ketat berdasarkan kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI). Saham-saham yang masuk dalam JII harus memenuhi persyaratan seperti tidak melibatkan usaha yang bertentangan dengan syariah, seperti riba, perjudian, produksi minuman keras, atau barang-barang haram lainnya. Selain itu, perusahaan yang masuk dalam indeks ini harus memiliki struktur keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, termasuk batasan pada tingkat utang berbasis bunga dan pendapatan non-halal (Abdi & Chalimah, 2020).

JII diperbarui setiap enam bulan untuk memastikan daftar sahamnya tetap relevan dengan prinsip syariah dan mencerminkan kondisi pasar terkini. Kriteria seleksi mencakup likuiditas saham, kapitalisasi pasar, serta aktivitas perdagangan yang tinggi. Dengan demikian, indeks ini dirancang untuk mencerminkan performa saham-saham syariah paling likuid dan berkinerja terbaik di pasar modal Indonesia. Hal ini memberikan referensi yang penting bagi investor syariah sekaligus menjadi acuan utama dalam pengembangan instrumen investasi berbasis syariah di Indonesia (Agestiani & Sutanto, 2019).

Sebagai salah satu indeks syariah unggulan, JII berfungsi tidak hanya untuk mendorong pertumbuhan investasi berbasis syariah tetapi juga untuk mendukung pengembangan sektor keuangan syariah di Indonesia. Keberadaan JII memberikan pilihan investasi yang aman dan sesuai dengan keyakinan agama bagi umat Muslim, sekaligus menarik perhatian investor global yang mencari peluang di pasar negara berkembang. Selain itu, JII juga

menjadi alat ukur untuk menilai kinerja saham-saham syariah di Indonesia, menjadikannya penting bagi pengembangan ekosistem pasar modal berbasis syariah (www.wikipedia.com)

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dalam VAR/VECM menggunakan uji akar-akar unit (unit root test) dengan metode Augmented Dickey Fuller (ADF Test). Jika nilai Prob < 0,05, maka data tidak mengandung akar unit yang artinya data tersebut stasioner. Tahap awal yang dilakukan dalam model VAR atau VECM adalah Uji Stasioneritas yang dapat dilihat pada tabel 4.1. dari tabel tersebut diketahui bahwa uji stasioner atau *unit root test* didapatkan hasil probabilitas pada level masih belum stasioner seluruhnya, sehingga diperlukan pengujian *unit root test* tahap selanjutnya dengan menggunakan *first different* (Adi dan Rofiuddin, 2023).

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Uji Stasioner Indeks LQ-45**

Variabel	Level		First Difference	
	t-Statistic.	Prob.	t-Statistic.	Prob.
BI Rate	-1.367065	0.5935	-4.044184	0.0021
CNY Rate	0.237357	0.9732	-8.738984	0.0000
FED Rate	-1.242193	0.6516	-5.461087	0.0000
USD/IDR	-3.297339	0.0187	-9.362064	0.0000
Ekspor	-1.081589	0.7188	-13.28674	0.0001
Impor	-1.084154	0.7177	-11.16646	0.0001
LQ-45	-2.630090	0.0918	-7.080515	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Uji stasioner pada tingkat first different menunjukkan seluruh variabel yang digunakan memiliki nilai  $Prob < 0.05$  yang berarti bahwa hasil uji ADF pada tingkat first different telah stasioner (Adi dan Rofiuddin, 2023). Jadi seluruh data yang digunakan stasioner selama pengujian dengan metode uji Augmented Dickey-Fuller test pada indeks LQ-45. Selanjutnya juga dilakukan uji stasioneritas terhadap JII untuk menganalisis stasioneritas data pada JII.

**Tabel 4. 2**

**Hasil Uji Stasioner pada Jakarta Islamic Index**

Variabel	Level		First Difference	
	t-Statistic.	Prob.	t-Statistic.	Prob.
BI Rate	-1.367065	0.5935	-4.044184	0.0021
CNY Rate	0.237357	0.9732	-8.738984	0.0000
FED Rate	-1.242193	0.6516	-5.461087	0.0000
USD/IDR	-3.297339	0.0187	-9.362064	0.0000
Ekspor	-1.081589	0.7188	-13.28674	0.0001
Impor	-1.084154	0.7177	-11.16646	0.0001
JII	-2.557164	0.1067	-7.946975	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Uji stasioner pada tingkat first different pada tabel 4.2 menunjukkan seluruh variabel yang digunakan dalam meneliti JII memiliki nilai  $Prob < 0.05$  yang berarti bahwa hasil uji ADF pada tingkat first different telah stasioner (Adi dan Rofiuddin, 2023). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya apabila data telah stasioner maka analisis kedepan dengan menggunakan model VAR atau VECM apabila terdapat kointegrasi.

**4.2.2 Uji Lag Optimum**

Tahap selanjutnya setelah variabel lolos dalam uji stasioner maka perlu dilakukan uji lag optimum. Pengukuran lag optimum memiliki tujuan untuk memastikan bahwa model dapat menjelaskan secara dinamis, menyeluruh serta efisien (Rahmawati & Gunawan, 2021). Uji lag optimum dilakukan sebelum uji kointegrasi, hal ini penting dilakukan sebelum dilakukan estimasi VAR. Pemilihan lag optimum sangat penting karena variabel independent yang digunakan adalah lag dari variabel dependen.

**Tabel 4. 3**

**Hasil Uji Lag Optimum Indeks LQ-45**

Lag	LogL	LR	AIC	SC
0	729.4354	NA	-20.94016	-20.71351
1	850.2687	213.6472*	-23.02228*	-21.20909*
2	891.5263	64.57721	-22.79786	-19.39814

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Uji lag optimum sangat penting untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam sistem VAR dan didalam uji lag optimal diharapkan tidak terdapat masalah autokorelasi (Farich & Kornitasari, 2024). Penentuan panjang lag optimal dilihat dari nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) yang paling minimum. Pada tabel 4.3 diatas nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SC) tertinggi masing-masing sebesar 213.6472, -23.02228, dan -21.20909. Sehingga dalam penggunaan lag pada uji yang selanjutnya lag yang digunakan adalah lag 1. Selanjutnya juga dilakukan uji lag optimum pada JII yang disajikan dalam tabel 4.4:

**Tabel 4. 4**

**Hasil Uji Lag Optimum Jakarta Islamic Index**

Lag	LogL	LR	AIC	SC
0	728.2384	NA	-20.90546	-20.67881
1	857.7547	228.9998*	-23.23927*	-21.42608*
2	899.0051	64.56578	-23.01464	-19.61491

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Dari hasil uji lag optimum yang dilakukan terhadap Jakarta Islamic Index pada tabel 4.4 tersebut didapatkan besarnya nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SC) tertinggi masing-masing sebesar 228.9998, -23.23927, dan -21.42608 sehingga lag 1 akan digunakan sebagai lag dalam uji yang selanjutnya.



### 4.2.3 Uji Kointegrasi

Untuk menentukan penggunaan model yang sesuai yaitu model VAR/VECM maka dilakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui adanya keseimbangan jangka panjang dengan adanya pergerakan yang sama serta hubungan antar variabel yang stabil (Inayah S et al., 2024). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah akan terjadi keseimbangan dalam jangka panjang, yaitu terdapat kesamaan pergerakan dan stabilitas hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian ini atau tidak. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka terdapat persamaan kointegrasi, yang berarti memiliki keseimbangan jangka panjang (Adi dan Rofiuddin, 2023).

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Kointegrasi LQ-45**

<i>Hypothesized No. of CE(s)</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Trace Statistic</i>	<i>0.05 Critical Value</i>	<i>Prob.**</i>
None *	0.740065	310.0592	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.600657	217.0938	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.554296	153.7564	69.81889	0.0000
At most 3 *	0.424122	97.99744	47.85613	0.0000
At most 4 *	0.353036	59.91908	29.79707	0.0000
At most 5 *	0.274146	29.87198	15.49471	0.0002
At most 6 *	0.106421	7.763952	3.841465	0.0053

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa terdapat enam nilai *trace statistic* yang lebih tinggi daripada *0.05 critical value*. Nilai *trace statistic* yang lebih tinggi dibandingkan nilai signifikansi 5% atau 0.05 berarti bahwa terdapat hubungan kointegrasi antar variabel. Dengan demikian berarti bahwa terdapat dua kointegrasi dalam penelitian ini yang mengindikasikan terdapat hubungan jangka panjang pada variabel-variabel yang digunakan. Sesuai dengan hasil kointegrasi yang telah dilakukan data akan diolah dengan menggunakan model VECM (Nugraha, 2020).

Selanjutnya, akan dilakukan uji kointegrasi juga untuk variabel JII untuk mengetahui hubungan kointegrasi antar variabel.

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Uji Kointegrasi Jakarta Islamic Index**

<i>Hypothesized No. of CE(s)</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Trace Statistic</i>	<i>0.05 Critical Value</i>	<i>Prob.**</i>
None *	0.719713	310.2685	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.619489	222.5045	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.558591	155.8339	69.81889	0.0000
At most 3 *	0.489911	99.40693	47.85613	0.0000
At most 4 *	0.297429	52.95818	29.79707	0.0000
At most 5 *	0.266198	28.60053	15.49471	0.0003
At most 6 *	0.099661	7.243920	3.841465	0.0071

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa terdapat enam nilai *trace statistic* yang lebih tinggi daripada *0.05 critical value* yang berarti terdapat hubungan kointegrasi antar variabel. Sehingga pada tahap selanjutnya, data akan diolah dalam model VECM.

#### 4.2.4 Estimasi VECM

Setelah melakukan uji kointegrasi dan diketahui bahwa terdapat kointegrasi antar variabel yang digunakan maka model yang digunakan adalah VECM. Model VECM digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam jangka panjang. Pada model VECM ini T-tabel yang digunakan adalah 1.99713 dari  $df = 65$  dan tingkat signifikansi 0.05. Hasil estimasi VECM akan dinyatakan signifikan atau memiliki pengaruh dalam jangka panjang atau jangka pendek ketika nilai t-statistik lebih tinggi daripada nilai t-tabel yang ditentukan.

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang LQ-45**

Variabel	Koefisien T	T Statistik	T tabel	Keterangan
BIRATE(-1)	-0.507828	[-2.21895]	1.99713	Signifikan
CNYRATE(-1)	4.489814	[ 3.29840]	1.99713	Signifikan
FEDRATE(-1)	0.020380	[ 0.73037]	1.99713	Tidak Signifikan
USD RATE(-1)	2.296350	[ 4.24030]	1.99713	Signifikan
EXPOR(-1)	-0.051336	[-0.24775]	1.99713	Tidak Signifikan
IMPOR(-1)	-1.366615	[-9.22112]	1.99713	Signifikan

Berdasarkan hasil VECM pada jangka panjang menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks LQ-45 dalam jangka panjang yaitu BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor. Variabel BI rate memiliki nilai t-statistik sebesar -2.21895. Hal ini menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh negatif terhadap LQ-45. Nilai koefisien BI rate sebesar -0.507828. Artinya setiap 1% kenaikan BI rate, akan mempengaruhi penurunan terhadap indeks LQ-45 sebesar 0.5%. Nilai koefisien CNY rate sebesar 4.489814 artinya setiap 1% kenaikan CNY maka akan mempengaruhi akan berpengaruh pada indeks LQ-45 sebesar 4.4%. Pada koefisien USD rate sebesar 2.296350 artinya setiap 1% kenaikan USD rate, akan mempengaruhi LQ-45 sebesar 2.2%, dan nilai koefisien impor sebesar -1.366615 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% impor maka akan mempengaruhi penurunan terhadap indeks LQ-45 sebesar 1.3%.

Sedangkan hasil uji estimasi VECM jangka panjang pada JII disajikan dalam tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang Jakarta Islamic Index**

Variabel	Koefisien T	T Statistik	T tabel	Keterangan
BIRATE(-1)	-0.862145	[-2.20477]	1.99713	Signifikan
CNYRATE(-1)	8.132024	[ 3.48714]	1.99713	Signifikan
FEDRATE(-1)	0.053695	[ 1.12138]	1.99713	Tidak Signifikan
USDRATE(-1)	2.889961	[ 3.21411]	1.99713	Signifikan
EXPOR(-1)	0.139421	[ 0.39354]	1.99713	Tidak Signifikan
IMPOR(-1)	-2.363964	[-9.35960]	1.99713	Signifikan

Berdasarkan hasil VECM pada jangka panjang menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks JII dalam jangka panjang yaitu BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor. Variabel BI rate memiliki nilai t-statistik sebesar -2.20477. Hal ini menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh negatif terhadap JII. Nilai koefisien BI rate sebesar -0.862145. Artinya setiap 1% kenaikan BI rate, akan mempengaruhi penurunan terhadap indeks JII sebesar 0.8%. Nilai koefisien CNY rate sebesar 8.132024 artinya setiap 1% kenaikan CNY akan berpengaruh pada indeks JII sebesar 8.1%. Pada koefisien USD rate sebesar 2.889961 artinya setiap 1% kenaikan USD rate, akan mempengaruhi JII sebesar 2.8%, dan nilai koefisien impor sebesar -2.363964 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% impor maka akan mempengaruhi penurunan terhadap JII sebesar 2.3%.

**Tabel 4. 9****Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek LQ-45**

Variabel	Koefisien T	T Statistik	T tabel	Keterangan
BIRATE(-1)	-0.209985	[-1.71187]	1.99713	Tidak Signifikan
CNYRATE(-1)	-0.577122	[-6.53458]	1.99713	Signifikan
FEDRATE(-1)	0.033797	[ 0.32114]	1.99713	Tidak Signifikan
USDRATE(-1)	-0.606392	[-3.52403]	1.99713	Signifikan
EXPOR(-1)	-0.721913	[-7.03848]	1.99713	Signifikan
IMPOR(-1)	0.444408	[ 3.55701]	1.99713	Signifikan

Pada tabel 4.9 menggambarkan estimasi jangka pendek dari VECM. Dengan tingkat signifikansi 0,05 terdapat pengaruh yang signifikan dari CNY rate, USD raet, Ekspor, dan Impor. Namun, BI rate dan FED rate dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. CNY rate meningkat 1% dalam setahun sebelumnya maka berpengaruh terhadap LQ-45 yang mengalami penurunan sebesar 0,5%. USD rate meningkat 1% maka indeks LQ-45 menurun sebesar 0,6%. Ekpor meningkat 1% maka terjadi pennurunan dalam LQ-45 sebesar 0,7% dan apabila impor meningkat 1% maka LQ-45 juga akan meningkat sebesar 0,4%. Selanjutnya akan dilakukan uji estimasi VECM dalam jangka pendek terhadap Jakarta Islamic Index.

**Tabel 4. 10****Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek JII**

Variabel	Koefisien T	T Statistik	T tabel	Keterangan
BIRATE(-1)	-0.120822	[-0.99497]	1.99713	Tidak Signifikan
CNYRATE(-1)	-0.573403	[-6.51686]	1.99713	Signifikan
FEDRATE(-1)	0.074226	[ 0.67406]	1.99713	Tidak Signifikan
USDRATE(-1)	-0.713305	[-4.67991]	1.99713	Signifikan
EXPOR(-1)	-0.783367	[-7.81453]	1.99713	Signifikan
IMPOR(-1)	0.544243	[ 4.27311]	1.99713	Signifikan

Pada tabel tersebut menggambarkan estimasi jangka pendek dari

VECM. Dengan tingkat signifikansi 0,05 terdapat pengaruh yang signifikan dari CNY rate, USD raet, Ekspor, dan Impor. Namun, BI rate dan FED rate dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. CNY rate meningkat 1% dalam setahun sebelumnya maka akan berpengaruh terhadap JII yang mengalami penurunan sebesar 0,5%. USD rate meningkat 1% maka JII akan menurun sebesar 0,7%. Ekpor meningkat 1% maka terjadi penurunan dalam JII sebesar 0,7% dan apabila impor meningkat 1% maka JII juga akan meningkat sebesar 0,5%.

## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Pengaruh variabel Suku Bunga ( $X_1$ ) terhadap Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Y)

Suku bunga adalah indikator yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atau pemilik modal, sekaligus menunjukkan besarnya biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan dana dari investor. Karena suku bunga berkaitan langsung dengan modal, kenaikan suku bunga akan berakibat pada penurunan pendapatan perusahaan. Selain itu, suku bunga memengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan, yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan yang dapat mempengaruhi indeks saham LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Lukman & Yuliawati, 2022).

Suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks saham, termasuk Indeks LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII), terutama dalam konteks fenomena perang dagang. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman untuk perusahaan meningkat, sehingga dapat menekan laba perusahaan. Hal ini berpotensi menurunkan daya tarik saham, termasuk yang tergabung dalam LQ-45, yang terdiri dari saham-saham berkapitalisasi besar dan likuid. Pada saat yang sama, kenaikan suku bunga cenderung menarik dana dari pasar saham ke instrumen investasi berbunga tetap seperti obligasi, yang dianggap lebih aman, sehingga menurunkan permintaan terhadap saham di pasar modal. Dalam konteks perang dagang, ketidakpastian ekonomi global yang meningkat dapat memperburuk sentimen pasar, menyebabkan volatilitas yang lebih tinggi pada indeks seperti LQ-45 (Ramadhan et al., 2022).

Sementara itu, *Jakarta Islamic Index*, yang terdiri dari saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah, juga terpengaruh oleh perubahan suku bunga, meskipun dampaknya mungkin berbeda. Saham-saham dalam JII cenderung berasal dari sektor-sektor tertentu, seperti energi, infrastruktur, dan barang konsumsi, yang lebih sedikit menggunakan pembiayaan berbasis bunga. Meskipun demikian,

sentimen investor syariah dapat dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga karena efeknya pada biaya operasional perusahaan dan daya beli konsumen. Dalam situasi perang dagang, tekanan pada rantai pasok global dan fluktuasi nilai tukar dapat menambah tekanan pada saham-saham JII, terutama jika investor lebih memilih instrumen syariah berbasis pendapatan tetap sebagai alternatif investasi yang lebih aman (Mahendra et al., 2022).

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga BI rate dan suku bunga FED rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 dalam jangka waktu pendek, namun suku bunga CNY rate memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 dalam jangka pendek. Hal ini dikarenakan besarnya nilai t-statistik kurang dari t-tabel, sedangkan CNY rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap LQ-45. Pada jangka panjang menunjukkan bahwa BI rate memiliki pengaruh negatif dan CNY rate memiliki pengaruh positif signifikan terhadap LQ-45. Sedangkan FED rate tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks LQ-45 dalam jangka panjang.

Pada penelitian ini juga didapatkan bahwa suku bunga BI rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dan CNY rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII dalam jangka panjang, sedangkan FED rate tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Dalam jangka pendek, BI rate dan FED rate tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII. Sedangkan suku bunga CNY rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Hal ini sejalan dengan penelitian Harsuti et al. (2024) dan Widya I S (2019) yang menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap indeks saham.

#### **4.4.2 Pengaruh variabel Nilai Tukar ( $X_2$ ) terhadap Indeks LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (Y)**

Nilai tukar menggambarkan hubungan antara satu unit mata uang asing dan unit mata uang domestik. Kurs didefinisikan sebagai rasio antara satu unit mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lain yang dapat ditukar pada waktu tertentu. Nilai tukar rupiah, atau



yang dikenal sebagai kurs rupiah, adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah terhadap mata uang lainnya. Dalam perdagangan internasional, di mana setiap negara memiliki mata uangnya sendiri, diperlukan angka perbandingan antara nilai satu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs (Pudji & Dwi, 2020).

Nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks LQ-45 dan Jakarta Islamic Index (JII), terutama dalam konteks perang dagang yang memicu fluktuasi ekonomi global. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, yang sering terjadi akibat ketidakpastian global, dapat berdampak negatif pada saham-saham di Indeks LQ-45. Perusahaan yang tergabung dalam LQ-45, khususnya yang memiliki kewajiban dalam bentuk dolar AS atau bergantung pada impor bahan baku, dapat mengalami peningkatan biaya operasional. Hal ini dapat menekan laba perusahaan dan menurunkan daya tarik saham mereka. Di sisi lain, perusahaan eksportir dalam LQ-45 dapat diuntungkan oleh pelemahan nilai tukar, karena produk mereka menjadi lebih kompetitif di pasar global, sehingga dampaknya terhadap indeks ini cenderung beragam tergantung pada komposisi sektor (Firmansyah et al., 2023).

Untuk *Jakarta Islamic Index* (JII), pengaruh nilai tukar juga signifikan, meskipun sifat saham-saham syariah yang tergabung dalam JII sering kali memiliki risiko yang lebih terdiversifikasi. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi sektor-sektor dominan di JII, seperti energi dan barang konsumsi, terutama jika perusahaan-perusahaan tersebut memiliki ketergantungan pada bahan baku impor atau terlibat dalam perdagangan internasional. Dalam fenomena perang dagang, tekanan pada nilai tukar sering memperburuk ketidakpastian pasar, memengaruhi sentimen investor syariah. Namun, saham-saham syariah cenderung lebih defensif terhadap volatilitas dibandingkan saham konvensional, terutama jika perusahaan dalam JII memiliki manajemen risiko nilai tukar yang baik dan eksposur utang berbasis bunga yang lebih rendah (Darmawan & Saiful Haq, 2022).

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar USD/IDR-CNY memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks LQ-45

dalam jangka waktu pendek dan jangka panjang yang ditandai dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel. Pada penelitian ini juga diketahui bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Hal ini sejalan dengan penelitian Ardilla P, Robiyanto, Budi F (2024) serta M. Pahlevi R, Nurhadi (2022) mengenai pengaruh nilai tukar.

#### 4.4.3 Pengaruh variabel Ekspor ( $X_3$ ) terhadap LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Y)

Ekspor adalah proses dimana produk suatu negara dibawa kenegara lain untuk dijual, berdasarkan kuantitas kualitas, syarat-syarat pembayaran, dan persyaratan lain berdasarkan kesepakatan antara pelaku ekspor dan pelaku impor di setiap negara. Untuk melakukan kegiatan ekspor, barang dan jasa atau produk yang dihasilkan setiap negara harus kompetitif agar dapat bersaing dan masuk kepasar internasional (Fitri dan Weri, 2020).

Ekspor memainkan peran penting dalam kinerja Indeks LQ-45, terutama di tengah fenomena perang dagang yang memengaruhi dinamika perdagangan global. Perusahaan dalam LQ-45 yang bergerak di sektor ekspor, seperti pertambangan, agribisnis, dan manufaktur, sangat sensitif terhadap perubahan kebijakan tarif, hambatan perdagangan, dan permintaan global. Jika perang dagang memicu perlambatan ekonomi di negara-negara mitra dagang utama, permintaan untuk barang ekspor dari Indonesia dapat menurun, yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan dan harga sahamnya. Selain itu, fluktuasi nilai tukar akibat ketegangan perdagangan juga dapat memengaruhi daya saing produk ekspor, sehingga menambah volatilitas pada Indeks LQ-45.

Sementara itu, *Jakarta Islamic Index* (JII), yang terdiri dari saham-saham syariah, juga terpengaruh oleh perubahan kinerja sektor ekspor. Banyak perusahaan dalam JII yang bergerak di sektor komoditas dan energi, yang kontribusinya terhadap ekspor cukup besar. Dalam konteks perang dagang, penurunan harga komoditas akibat melemahnya permintaan global dapat memengaruhi pendapatan perusahaan dalam JII. Namun, sifat saham syariah yang menghindari pembiayaan berbasis bunga sering kali membuat perusahaan dalam JII lebih tahan terhadap tekanan biaya utang, memberikan stabilitas tambahan dalam situasi ekonomi yang tidak menentu. Dengan demikian, meskipun kinerja ekspor sangat berpengaruh terhadap JII, dampaknya cenderung lebih

moderat dibandingkan indeks konvensional seperti LQ-45 (M. Sari et al., 2021).

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa ekspor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap LQ-45 dalam jangka pendek, sedangkan ekspor tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LQ-45 dalam jangka panjang. Sedangkan pengaruh ekspor dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII namun tidak memiliki pengaruh signifikan jangka panjang terhadap JII. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Adi A, M. Rofiuddin (2023) dan Novia N H, Selvi A (2022) mengenai pengaruh ekspor terhadap indeks saham.

#### **4.4.4 Pengaruh Impor ( $X_4$ ) terhadap LQ-45 dan *Jakarta Islamic Index* (Y)**

Impor merupakan proses mendatangkan produk atau jasa dari negara lain untuk memenuhi kebutuhan domestik, seperti bahan baku industri, mesin-mesin, dan barang jadi. Kegiatan impor ini dapat memberikan kontribusi positif bagi perekonomian, namun di sisi lain juga dapat menimbulkan dampak negatif yang perlu diperhatikan. Dampak positif yang bisa didapatkan bagi negara yang melakukan impor, seperti meningkatnya persediaan barang dan jasa, peningkatan kualitas produk, efisiensi produksi, dan pengembangan industri baru. Sedangkan impor juga dapat membawa dampak negatif, seperti ketergantungan terhadap negara lain, munculnya penurunan produksi dalam negeri, persaingan yang tidak sehat, hingga timbulnya masalah kerugian devisa (Ade Hidayatullah et al., 2022).

Impor memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja Indeks LQ-45, terutama dalam konteks perang dagang yang mengganggu rantai pasok global. Banyak perusahaan dalam LQ-45, khususnya di sektor manufaktur, infrastruktur, dan konsumsi, bergantung pada bahan baku impor. Ketegangan perdagangan dapat memicu kenaikan tarif impor, biaya logistik, atau gangguan pasokan, yang dapat meningkatkan biaya produksi dan menekan margin

keuntungan perusahaan. Hal ini berdampak negatif pada harga saham perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga menurunkan performa keseluruhan Indeks LQ-45. Di sisi lain, pelemahan nilai tukar yang sering menyertai ketidakpastian perdagangan global dapat memperburuk dampak kenaikan biaya impor bagi perusahaan berbasis impor di LQ-45.

Pada *Jakarta Islamic Index* (JII), pengaruh impor cenderung serupa namun memiliki beberapa perbedaan karena karakteristik saham-saham syariah. Perusahaan dalam JII yang bergerak di sektor energi, konsumsi, atau barang mentah juga dapat terpengaruh oleh kenaikan biaya impor bahan baku. Namun, karena saham-saham syariah menghindari utang berbasis bunga, mereka memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap tekanan suku bunga yang biasanya menyertai ketegangan ekonomi global. Di tengah perang dagang, jika ada peningkatan hambatan impor, beberapa perusahaan dalam JII yang lebih bergantung pada sumber daya domestik mungkin dapat memanfaatkan kondisi ini sebagai peluang untuk menggantikan barang impor dengan produk lokal. Hal ini dapat memberikan stabilitas tambahan pada JII dibandingkan indeks konvensional seperti LQ-45 (Halisa & Annisa, 2022).

Pada penelitian ini ditemukan bahwa impor memiliki pengaruh positif signifikan terhadap LQ-45 dalam jangka pendek, namun impor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks LQ-45 dalam jangka panjang. Sedangkan untuk pengaruh impor terhadap Jakarta Islamic Index, ditemukan bahwa impor memiliki pengaruh positif signifikan terhadap JII dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Fazhar S, Umi L (2021) dan Ade H, et al (2022) mengenai pengaruh impor terhadap indeks saham.

Dalam sejarah Islam, perihal impor barang telah ada sejak zaman Rasulullah SAW. Hal tersebut dibuktikan dalam Surah Al-Kahfi ayat 19:

وَكَذَلِكَ بَعَثْنَاهُمْ لِيَتَسَاءَلُوا بَيْنَهُمْ قَالَ قَائِلٌ مِّنْهُمْ كَمْ لَبِثْتُمْ قَالُوا لَبِثْنَا يَوْمًا أَوْ  
بَعْضَ يَوْمٍ قَالُوا رَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَا لَبِثْتُمْ فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ  
فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِّنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا



*“Demikianlah, Kami membangunkan mereka agar saling bertanya di antara mereka (sendiri). Salah seorang di antara mereka berkata, “Sudah berapa lama kamu berada (di sini)?” Mereka menjawab, “Kita berada (di sini) sehari atau setengah hari.” Mereka (yang lain lagi) berkata, “Tuhanmu lebih mengetahui berapa lama kamu berada (di sini). Maka, utuslah salah seorang di antara kamu pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini. Hendaklah dia melihat manakah makanan yang lebih baik, lalu membawa sebagian makanan itu untukmu. Hendaklah pula dia berlaku lemah lembut dan jangan sekali-kali memberitahukan keadaanmu kepada siapa pun.”*

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dengan analisis menggunakan metode VECM didapatkan kesimpulan bahwa dalam jangka pendek terhadap LQ-45 terdapat variabel CNY rate, USD rate, Ekspor, dan Impor yang memiliki pengaruh signifikan. Sedangkan dalam jangka panjang terhadap LQ-45 terdapat variabel BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor yang berpengaruh. Pengaruh dalam jangka pendek terhadap Jakarta Islamic Index (JII) ditemukan pada variabel CNY rate, USD rate, Ekspor, dan Impor yang memiliki pengaruh signifikan. Dalam jangka panjang variabel BI rate, CNY rate, USD rate, dan Impor memiliki pengaruh terhadap terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Analisis hubungan antara suku bunga, nilai tukar, ekspor, impor, dan indeks saham di Indonesia dalam konteks perang dagang menunjukkan dinamika yang kompleks dan saling mempengaruhi. Dalam jangka pendek, perang dagang cenderung memicu ketidakpastian yang dapat menyebabkan penurunan indeks saham. Kenaikan suku bunga sebagai respons terhadap inflasi atau untuk menstabilkan nilai tukar juga dapat menekan pasar saham. Selain itu, depresiasi nilai tukar akibat perang dagang dapat meningkatkan biaya produksi bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, sehingga berdampak negatif pada kinerja mereka dan indeks saham secara keseluruhan. Dalam jangka panjang, dampak perang dagang terhadap indeks saham akan bergantung pada berbagai faktor, termasuk keberhasilan negosiasi perdagangan, kebijakan moneter dan fiskal yang diterapkan, serta kemampuan adaptasi perusahaan terhadap perubahan lingkungan bisnis. Jika perang dagang dapat diselesaikan dengan cepat dan kondisi ekonomi global membaik, maka indeks saham berpotensi pulih. Namun, jika perang dagang berkepanjangan, maka dampak negatifnya terhadap perekonomian dan pasar modal akan semakin terasa.

#### **5.2 Saran**

1. Diharapkan penelitian ini mampu membantu penelitian-penelitian selanjutnya yang mengkaji mengenai pengaruh makroekonomi terhadap indeks saham dalam fenomena perang dagang.

2. Diharapkan untuk menambah variabel makroekonomi dalam penelitian selanjutnya seperti pengaruh inflasi, harga emas dunia, harga minyak dunia dan lain sebagainya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, M. N., & Chalimah. (2020). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 273–284.
- Adrian, M. A., & Rofiuddin, M. (2023). The US-China Trade War in Macroeconomic Studies of the Indonesian Sharia Stock Index. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 8(3), 218–233. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v8i3.538>
- Agestiani, A., & Sutanto, H. A. (2019). Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>
- Ali, M. (2022). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2017-2020. *Tirtayasa Ekonomika*, 17(2), 325. <https://doi.org/10.35448/jte.v17i2.16586>
- Andriyani & Armereo. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45. *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 15(ISSN 2085-1375), 44–64.
- ardiya garini, F., & Weri, W. (2020). Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Ekspor Dan Impor Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (Jim) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unsyiah*, 5(2), 84–90.
- Astuty, P., & Permana, D. C. (2020). Determinan Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Nilai Tukar, Harga Emas Dunia, Harga Minyak). *Jurnal Ekonomi*, 22(3), 218–238. <https://ejournal.borobudur.ac.id/index.php/1/article/view/728>
- Calista, P., & Monika, A. K. (2020). Contagion Effects Perekonomian Tiongkok Dan Perekonomian Indonesia Melalui Jalur Perdagangan. *Seminar Nasional Official Statistics*, 2019(1), 749–758. <https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2019i1.136>
- Candy, C., & Winardy, A. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Darmawan, S., & Saiful Haq, M. S. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95.

<https://doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4381>

- Farich, M. A. S., & Kornitasari, Y. (2024). Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Perbankan. *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking*, 3(1), 145–156.
- Febrianti, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 ( Studi Kasus pada JII dan LQ45 ). *Proceeding Sendi\_U*, 2017, 546–551.
- Firmansyah, B., Putri, Y. A., & Wandrizal. (2023). Pandangan Ekonomi Islam Terhadap Perubahan Nilai Tukar Uang. *JES STIE SAK (Jurnal Ekonomi Sakti, Lembaga Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat STIE Alam Kerinci)*, 12(2), 256–266.
- Ghaleh Teimouri, K. J., & Taghi Raeissadat, S. M. (2019). Impact of the United States and China Trade War on Growth in Asean Countries. *International Journal of Research -GRANTHAALAYAH*, 7(3), 64–78. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v7.i3.2019.944>
- Gunawan, D., & Arfah, Y. (2019). Dampak Perang Dagang Amerika-Tiongkok Terhadap Integrasi Pasar Modal Global. *Proseding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 1(1), 76–85.
- Halisa, N. N., & Annisa, S. (2022). Macroeconomics Effect on Conventional and Sharia Stocks During the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 7(1), 69. <https://doi.org/10.30659/ijibe.7.1.69-84>
- Harsuti, et al. (2024). *Pengaruh Suku Bunga , Kurs Rupiah , Dan Harga Emas*. 9, 17–29.
- Jensen, L., Islam, U., Sunan, N., & Yogyakarta, K. (2022). Contagion Effect pada Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index. *IJMA (Indonesian Journal of Management and Accounting)*, 3(2), 118–142.
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>
- Muarif, I., & Anwar, N. (2024). *el-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam ISSN : 2579-6208 ( Online ) Pengaruh Indeks Produksi Industri , Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index*. 12(December), 203–220.
- Munqowwi, Haikal, M., Mubarak, Z., Solina, Putri, R., & Abadi, Taufiq, M. (2024). Sistem Perekonomian Terbuka. *Sains Student Reasearch*, 2(1), 452–461.

- Nugraha, M. I. (2020). Pengaruh Tingkat Kurs Rupiah, Harga Emas dan Harga Minyak terhadap Indeks LQ 45 Periode Maret 2013 – Juni 2016. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), 86–90. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v4i2.98>
- Nurjanah, R. (2023). Faktor Ekonomi Makro Domestik Dan Global Terhadap Ihs Domestic and Global Macro Economic on the Jakarta Composite Index. *Tax and Business Journal*, 308(2), 308–317.
- Nurul Hikmah, S., Rismayani, G., & Pratiwi, L. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bei Periode 2019-2022. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 5(1), 56–66. <https://doi.org/10.36423/jumper.v5i1.1323>
- Pranita, F. L. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Terdaftar di LQ45 Tahun 2020-2022. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 8(1), 60. <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.799>
- Pratama, A. Y., Wijayanti, A., & Suhendro. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham Indeks LQ45. *Jurnal Investasi*, 6(2), 60–70. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Putri, M. S. D., Gultom, R. A. G., & Wajdji, A. F. (2022). Manfaat Alutsista Radar Dalam Mendukung Sistem Pertahanan Udara Berlapis Tni Au. *Citizen : Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia*, 2(4), 664–670. <https://doi.org/10.53866/jimi.v2i4.175>
- Rahmawati, Y., & Gunawan, H. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat Dan China. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(1), 50–59. <https://doi.org/10.30871/jama.v5i1.2694>
- Ramadhan, Dea, Fadhillah, Simamora, & C, S. (2022). Pengaruh Nilai Tukar (kurs) dan Suku Bunga (BI RATE) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dimasa Pandemi. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(2), 142–153. <http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>
- Sari, M., Marselina, & Aida, N. (2021). Perang Dagang AS-Cina: Dampak Ekonomi Pada Negara Mitra Dagang AS-Cina. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, Volume 21, 132–144. [http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/ekawan/article/view/7518/pdf\\_160](http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/ekawan/article/view/7518/pdf_160)
- Sari, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap

- Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3263>
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>
- Sri Herianingrum, I. S. R. M. A. (2020). Penerapan Vector Auto Regression (VAR) Pada Jakarta Islamic Index dan Variabel Makro Ekonomi. *Jurnal Ekonomi*, 24(3), 368. <https://doi.org/10.24912/je.v24i3.601>
- Sumantri, F., & Latifah, U. (2021). Analisa Pengaruh Marko Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2015-2019. *DIALEKTIKA : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(2), 11–21. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v6i2.617>
- Sutandi, Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018*, 2, 13. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/akunto/article/view/891/482>
- Syahfitri, M. D., Aulia, J., Tambunan, B., Muliana, R. S., & Nasution, A. R. (2024). Analisis Dampak Perang Dagang Amerika Serikat-China Terhadap Ekonomi Politik Indonesia. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(1), 164–168. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i1.1598>
- Wahyudi, H., & Rahayu, K. (2022). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Jangka Pendek dan Panjang. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 15–28. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i1.1422>
- Wijaya, N., & Priana, W. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 732. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.867>

# LAMPIRAN

## Lampiran 1: Bukti Konsultasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

#### IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 200501110199  
Nama : Maulana Dhiyahul Haq  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Manajemen  
Dosen Pembimbing : Nora Ria Retnasih, M.E  
Judul Skripsi : Dampak Perang Dagang AS-China Melalui Kajian Makroekonomi Indonesia Terhadap Indeks Saham Konvensional dan Indeks Saham Syariah di Indonesia Dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang

#### JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	20 Maret 2024	Bimbingan proposal skripsi pertama.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
2	10 April 2024	Mendapatkan judul, memahami materi yang akan dibahas dalam pembuatan proposal skripsi.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
3	24 April 2024	Bimbingan proposal membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
4	8 Mei 2024	Membahas mengenai gap penelitian, kajian teoritis, hubungan antar variabel, hingga kerangka konseptual.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
5	15 Mei 2024	Membahas mengenai jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan analisis data.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
6	22 Mei 2024	Mengkaji ulang BAB 1 hingga BAB 3, persiapan pelaksanaan seminar proposal.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
7	7 Juni 2024	Pelaksanaan seminar proposal.	Genap 2023/2024	Sudah Dikoreksi
8	25 September 2024	Membahas mengenai olah data pada BAB 4 - Pembahasan	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	9 Oktober 2024	Membahas pembuatan jurnal afirmasi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	23 Oktober 2024	Menentukan variabel yang digunakan dalam pembuatan jurnal afirmasi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

11	13 November 2024	Membalas mengenai rumah jurnal untuk afirmasi beserta pembahasan dalam pembuatan skripsi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	20 November 2024	Membahas mengenai olah data dalam pembuatan skripsi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
13	30 November 2024	Rumah jurnal disepakati, menghubungi pihak rumah jurnal afirmasi, serta membahas pembuatan skripsi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
14	14 Desember 2024	Mendapatkan LoA rumah jurnal afirmasi.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 14 Desember 2024

Dosen Pembimbing



**Nora Ria Retnasih, M.E**

## **Lampiran 2: Biodata Peneliti**

### **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Maulana Dhiyahul Haq  
TTL : Kediri, 29 November 2001  
Alamat : Pakisrejo, Rejotangan, Tulungagung, Jawa Timur  
Telepon : 085850191496  
Email : [alankookie689@gmail.com](mailto:alankookie689@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2008-2014 : MIN 5 Tulungagung  
2014-2017 : MTsN 3 Tulungagung  
2017-2020 : SMAN 4 Blitar  
2020-2024 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2020-2021 : PKPBA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang  
2021-2022 : PKPBI UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

## Lampiran 3: Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

### SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M  
NIP : 198710022015032004  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Maulana Dhiyahul Haq  
NIM : 200501110199  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : **Analisa Hubungan Suku Bunga, Nilai Tukar, Ekspor, dan Impor Terhadap Indeks Saham di Indonesia pada Fenomena Perang Dagang dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang (Studi pada Indeks Saham LQ-45 dan Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	20%	9%	8%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 Desember 2024

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M



### Lampiran 4: Data Variabel

Tahun	Bulan	BI Rate	CNY Rate	FED Rate	USD/IDR	Ekspor	Impor	LQ 45	JII
2018	Januari	4.25	4.3	1.41	13387	14576	15309	1106	787
	Februari	4.25	4.3	1.42	13740	14132	14185	1100	772
	Maret	4.25	4.3	1.51	13760	15511	14464	1006	704
	April	4.25	4.31	1.69	13910	14496	16162	958	693
	Mei	4.75	4.31	1.70	13890	16198	17663	954	675
	Juni	5.25	4.31	1.82	14325	12942	11268	909	655
	Juli	5.25	4.31	1.91	14415	16285	18297	934	655
	Agustus	5.5	4.31	1.91	14725	15865	16818	952	660
	September	5.75	4.31	1.95	14900	14956	14610	946	665
	Oktober	5.75	4.31	2.19	15200	15909	17668	923	651
	November	6	4.31	2.20	14300	14852	16902	966	663
	Desember	6	4.31	2.27	14375	14290	15365	983	685
2019	Januari	6	4.31	2.40	13970	14028	15005	1039	727
	Februari	6	4.31	2.40	14060	12789	12465	1006	698
	Maret	6	4.31	2.41	14235	14448	13747	1019	705
	April	6	4.31	2.42	14245	13068	15399	1019	692
	Mei	6	4.31	2.39	14270	14752	14607	983	661
	Juni	6	4.31	2.38	14125	11763	11495	1014	683
	Juli	5.75	4.31	2.40	14012	15238	15518	1022	688
	Agustus	5.5	4.31	2.13	14180	14262	14169	996	703
	September	5.25	4.2	2.04	14190	14080	14263	968	686
	Oktober	5	4.2	1.83	14032	14881	14759	985	687
	November	5	4.2	1.55	14100	13944	15340	957	667
	Desember	5	4.15	1.55	13880	14429	14507	1014	698
2020	Januari	5	4.15	1.55	13650	13636	14269	962	643
	Februari	4.75	4.15	1.58	14340	14042	11548	880	565
	Maret	4.5	4.05	0.65	16300	14031	13352	691	476
	April	4.5	4.05	0.05	14825	12160	12535	714	543
	Mei	4.5	3.85	0.05	14575	10453	8439	726	529
	Juni	4.25	3.85	0.08	14180	12007	10760	756	534
	Juli	4	3.85	0.09	14530	13690	10464	803	556
	Agustus	4	3.85	0.10	14560	13055	10742	824	557
	September	4	3.85	0.09	14840	13956	11570	737	519
	Oktober	4	3.85	0.09	14620	14363	10786	791	546
	November	3.75	3.85	0.09	14090	15258	12664	883	598
	Desember	3.75	3.85	0.09	14040	16540	14438	935	630
2021	Januari	3.75	3.85	0.09	14020	15300	13330	912	602
	Februari	3.5	3.85	0.08	14240	15255	13265	945	631
	Maret	3.5	3.85	0.07	14520	18398	16788	903	606
	April	3.5	3.85	0.07	14440	18474	16204	894	585
	Mei	3.5	3.85	0.06	14275	16908	14235	889	568

	Juni	3.5	3.85	0.08	14495	18548	17218	845	544
	Juli	3.5	3.85	0.10	14460	19370	15263	823	533
	Agustus	3.5	3.85	0.09	14265	21443	16679	866	541
	September	3.5	3.85	0.08	14310	20619	16234	895	553
	Oktober	3.5	3.85	0.08	14165	22091	16294	953	568
	November	3.5	3.85	0.08	14320	22845	19328	931	558
	Desember	3.5	3.85	0.08	14250	22358	21352	931	562
2022	Januari	3.5	3.8	0.08	14380	19143	18211	940	557
	Februari	3.5	3.7	0.08	14365	20489	16639	986	571
	Maret	3.5	3.7	0.20	14368	26587	21962	1023	590
	April	3.5	3.7	0.33	14495	27316	19757	1085	619
	Mei	3.5	3.7	0.77	14580	21493	18609	1057	614
	Juni	3.5	3.7	1.21	14895	26141	21004	992	575
	Juli	3.5	3.7	1.68	14830	25473	21345	979	598
	Agustus	3.75	3.7	2.33	14840	27929	22151	1023	617
	September	4.25	3.65	2.56	15225	24765	19808	1011	611
	Oktober	4.75	3.65	3.08	15595	24726	19135	1014	618
	November	5.25	3.65	3.78	15730	24059	18962	1008	608
	Desember	5.5	3.65	4.10	15565	23783	19863	937	588
2023	Januari	5.75	3.65	4.33	14985	22324	18443	936	578
	Februari	5.75	3.65	4.57	15245	21321	15919	943	578
	Maret	5.75	3.65	4.65	14990	23416	20588	938	572
	April	5.75	3.65	4.83	14665	19284	15348	962	577
	Mei	5.75	3.65	5.06	14985	21707	21280	950	531
	Juni	5.75	3.65	5.08	14990	20601	17150	946	542
	Juli	5.75	3.55	5.12	15075	20862	19570	966	556
	Agustus	5.75	3.55	5.33	15225	21998	18880	962	556
	September	5.75	3.45	5.33	15450	20747	17342	953	563
	Oktober	6	3.45	5.33	15880	22147	18673	892	527
	November	6	3.45	5.33	15505	21998	19587	930	522
	Desember	6	3.45	5.33	15395	22392	19107	971	536

## Lampiran 5: Olah Data Eviews

EViews - [Series: LOGBIRATE Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help

View Proc Object Properties Print Name Freeze Sample Genr Sheet Graph Stats Ident

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on LOGBIRATE

Null Hypothesis: LOGBIRATE has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.367065	0.5935
Test critical values:		
1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(LOGBIRATE)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/24/24 Time: 04:37  
 Sample (adjusted): 2018M03 2023M12  
 Included observations: 70 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGBIRATE(-1)	-0.024173	0.017682	-1.367065	0.1762
D(LOGBIRATE(-1))	0.631820	0.096350	6.557575	0.0000
C	0.038728	0.027188	1.424452	0.1590

R-squared 0.391786 Mean dependent var 0.004926  
 Adjusted R-squared 0.373630 S.D. dependent var 0.039039  
 S.E. of regression 0.030897 Akaike info criterion -4.074411  
 Sum squared resid 0.063959 Schwarz criterion -3.978047  
 Log likelihood 145.6044 Hannan-Quinn criter. -4.036134  
 F-statistic 24.57028 Durbin-Watson stat 2.025400

Path = c:\users\maulana\documents DB = none

EViews - [Series: LOGBIRATE Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help

View Proc Object Properties Print Name Freeze Sample Genr Sheet Graph Stats Ident

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LOGBIRATE)

Null Hypothesis: D(LOGBIRATE) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.044184	0.0021
Test critical values:		
1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(LOGBIRATE,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/24/24 Time: 04:38  
 Sample (adjusted): 2018M03 2023M12  
 Included observations: 70 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGBIRATE(-1))	-0.387774	0.095884	-4.044184	0.0001
C	0.001910	0.003746	0.509913	0.6118

R-squared 0.193887 Mean dependent var 0.000000  
 Adjusted R-squared 0.182032 S.D. dependent var 0.034380  
 S.E. of regression 0.031094 Akaike info criterion -4.075471  
 Sum squared resid 0.065743 Schwarz criterion -4.011228  
 Log likelihood 144.6415 Hannan-Quinn criter. -4.049953  
 F-statistic 16.35542 Durbin-Watson stat 1.988926  
 Prob(F-statistic) 0.000128

Path = c:\users\maulana\documents DB = none

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help  
View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Impulse Resids

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenous variables: D(LOGBIRATE) D(LOGCNYRATE) D(LOGFEDRATE) D(LOG...  
Exogenous variables: C  
Date: 12/24/24 Time: 04:44  
Sample: 2018M01 2023M12  
Included observations: 69

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	729.4354	NA	1.90e-18	-20.94016	-20.71351	-20.85024
1	850.2687	213.6472*	2.38e-19*	-23.02228*	-21.20909*	-22.30293*
2	891.5263	64.57721	3.11e-19	-22.79786	-19.39814	-21.44908

\* indicates lag order selected by the criterion  
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
FPE: Final prediction error  
AIC: Akaike information criterion  
SC: Schwarz information criterion  
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Command  
D(logbi  
(logimp

Path = c:\users\maulana\

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help  
View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Impulse Resids

VAR Stability Condition Check

Roots of Characteristic Polynomial  
Endogenous variables: D(LOGBIRATE)  
D(LOGCNYRATE) D(LOGFEDRATE)  
D(LOGUSD RATE) D(LOGEXPOR)  
D(LOGIMPOR) D(LOGLQ45)  
Exogenous variables: C  
Lag specification: 1 1  
Date: 12/24/24 Time: 04:46

Root	Modulus
0.668663	0.668663
-0.515896 - 0.248639i	0.572687
-0.515896 + 0.248639i	0.572687
0.224013 - 0.433391i	0.487863
0.224013 + 0.433391i	0.487863
-0.329435	0.329435
0.105624	0.105624

No root lies outside the unit circle.  
VAR satisfies the stability condition.

Command  
D(logbirat  
(logimpor)

Path = c:\users\maulana\

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help  
 View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Impulse Resids

Johansen Cointegration Test

Date: 12/24/24 Time: 04:49  
 Sample (adjusted): 2018M04 2023M12  
 Included observations: 69 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: D(LOGBIRATE) D(LOGCNYRATE) D(LOGFEDRATE) D(LOGUSDRATE) D(LOGEXPOR) D(LOGIMPOR) D(LOGLQ45)  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.740065	310.0592	125.6154	0.0000
At most 1 *	0.600657	217.0938	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.554296	153.7564	69.81889	0.0000
At most 3 *	0.424122	97.99744	47.85613	0.0000
At most 4 *	0.353036	59.91908	29.79707	0.0000
At most 5 *	0.274146	29.87198	15.49471	0.0002
At most 6 *	0.106421	7.763952	3.841465	0.0053

Trace test indicates 7 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level  
 \*\*Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.740065	92.96541	46.23142	0.0000
At most 1 *	0.600657	63.33743	40.07757	0.0000
At most 2 *	0.554296	55.75000	32.07807	0.0000

Command

D(logbrate) D(logimpor) D(loglq45)

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

File Edit Object View Proc Quick Options Add-ins Window Help  
 View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Impulse Resids

Vector Error Correction Estimates

Sample (adjusted): 2018M04 2023M12  
 Included observations: 69 after adjustments  
 Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(LOGLQ45(-1))	1.000000
D(LOGBIRATE(-1))	-0.507828 (0.22886) [-2.21895]
D(LOGCNYRATE(-1))	4.489814 (1.36121) [3.29840]
D(LOGFEDRATE(-1))	0.020380 (0.02790) [0.73037]
D(LOGUSDRATE(-1))	2.296350 (0.54155) [4.24030]
D(LOGEXPOR(-1))	-0.051336 (0.20721) [-0.24775]
D(LOGIMPOR(-1))	-1.366615 (0.14820) [-9.22112]
C	0.021610

Command

D(logbrate) D(logimpor) D(loglq45)

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

Vector Error Correction Estimates	
Sample (adjusted): 2010M04-2023M12 Included observations: 69 after adjustments Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]	
Cointegrating Eq:	CointEq1
D(LOGJII(-1))	1.000000
D(LOGBIRATE(-1))	-0.862145 (0.39104) [-2.20477]
D(LOGCNYRATE(-1))	8.132024 (2.33200) [3.48714]
D(LOGFEDRATE(-1))	0.053695 (0.04788) [1.12138]
D(LOGUSD RATE(-1))	2.889961 (0.89915) [3.21411]
D(LOGEXPOR(-1))	0.139421 (0.35427) [0.39354]
D(LOGIMPOR(-1))	-2.363964 (0.25257) [-9.35960]
C	0.040007

Command  
D(logjii) D(l  
D(logimpor

Path = c:\users\maulana\

EViews - [Var: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\]

Vector Error Correction Estimates							
Error Correction:	D(LOGLQ45,2)	D(LOGBIRA...	D(LOGCNY...	D(LOGFED...	D(LOGUSD...	D(LOGEXPO...	D(LOGIMPO...
CointEq1	-0.173576 (0.08682) [-1.99933]	-0.125233 (0.04125) [-3.03576]	0.013083 (0.01248) [1.04817]	0.324216 (0.45973) [0.70523]	0.059457 (0.04442) [1.33856]	0.849318 (0.13871) [6.12302]	1.618775 (0.15298) [10.5813]
D(LOGLQ45(-1),2)	-0.355613 (0.16448) [-2.16209]	0.242511 (0.07815) [3.10300]	-0.009828 (0.02365) [-0.41561]	0.657820 (0.87097) [0.75527]	0.031478 (0.08415) [0.37406]	-0.410025 (0.26279) [-1.56030]	-0.498400 (0.28983) [-1.71962]
D(LOGBIRATE(-1),2)	-0.304509 (0.25815) [-1.17958]	-0.209985 (0.12266) [-1.71187]	0.032622 (0.03711) [0.87897]	1.639347 (1.36701) [1.19922]	0.042333 (0.13208) [0.32052]	-0.210102 (0.41245) [-0.50940]	-0.597718 (0.45490) [-1.31396]
D(LOGCNYRATE(-1),2)	-0.206103 (0.61430) [-0.33551]	-0.037973 (0.29189) [-0.13009]	-0.577122 (0.08832) [-6.53458]	-2.802365 (3.25296) [-0.86148]	0.571862 (0.31430) [1.81949]	-1.811333 (0.98147) [-1.84552]	-2.931547 (1.08249) [-2.70816]
D(LOGFEDRATE(-1),2)	-0.022719 (0.01987) [-1.14313]	-0.027589 (0.00944) [-2.92148]	0.009939 (0.00286) [3.47847]	0.033797 (0.10524) [0.32114]	0.030373 (0.01017) [2.98707]	0.093499 (0.03175) [2.94457]	0.076898 (0.03502) [2.19576]
D(LOGUSD RATE(-1),2)	0.169618 (0.33632) [0.50434]	0.578681 (0.15981) [3.62110]	0.008291 (0.04835) [0.17148]	-6.765336 (1.78095) [-3.79872]	-0.606392 (0.17207) [-3.52403]	-1.605291 (0.53734) [-2.98746]	-1.472370 (0.59265) [-2.48440]
D(LOGEXPOR(-1),2)	-0.019146 (0.06420) [-0.29824]	-0.039144 (0.03050) [-1.28324]	-0.003496 (0.00923) [-0.37877]	0.538799 (0.33994) [1.58497]	0.034407 (0.03284) [1.04755]	-0.721913 (0.10257) [-7.03848]	-0.064072 (0.11312) [-0.56640]
D(LOGIMPOR(-1),2)	-0.098320 (0.07090) [-1.39878]	-0.030846 (0.03369) [-0.91581]	0.024768 (0.01019) [2.42878]	-0.240112 (0.37545) [-0.63953]	0.000572 (0.03628) [0.15507]	0.629698 (0.11328) [5.55771]	0.444408 (0.12494) [3.55731]

Cor  
D(l  
D(l

Path = c:\users\maulana\

Vector Error Correction Estimates							
Error Correction:	D(LOGJII,2)	D(LOGBIRA...	D(LOGCNY...	D(LOGFED...	D(LOGUSD...	D(LOGEXPO...	D(LOGIMPO...
CointEq1	-0.054767 (0.04888) [-1.12034]	-0.072587 (0.02405) [-3.01770]	0.007102 (0.00768) [0.92487]	0.159020 (0.28321) [0.56149]	0.026714 (0.02745) [0.97309]	0.517556 (0.08569) [6.03995]	1.006118 (0.09134) [11.0155]
D(LOGJII(-1),2)	-0.361587 (0.15687) [-2.30500]	0.318683 (0.07719) [4.12859]	-0.012976 (0.02464) [-0.52658]	0.777120 (0.90884) [0.85507]	-0.088154 (0.08810) [-1.00065]	-0.162986 (0.27498) [-0.59272]	0.012548 (0.29310) [0.04281]
D(LOGBIRATE(-1),2)	-0.226412 (0.24679) [-0.91744]	-0.120822 (0.12143) [-0.99497]	0.027549 (0.03877) [0.71066]	1.740534 (1.42977) [1.21735]	-0.034374 (0.13859) [-0.24802]	-0.141438 (0.43259) [-0.32695]	-0.353609 (0.46111) [-0.76687]
D(LOGCNYRATE(-1),2)	-0.231379 (0.56013) [-0.41308]	-0.154933 (0.27562) [-0.56213]	-0.573403 (0.08799) [-6.51686]	-3.209455 (3.24514) [-0.98900]	0.569805 (0.31456) [1.81142]	-1.844035 (0.98186) [-1.87810]	-3.185462 (1.04657) [-3.04371]
D(LOGFEDRATE(-1),2)	-0.040740 (0.01901) [-2.14341]	-0.015559 (0.00935) [-1.66361]	0.009582 (0.00299) [3.20929]	0.074226 (0.11012) [0.67406]	0.028464 (0.01067) [2.66660]	0.097361 (0.03332) [2.92220]	0.098900 (0.03551) [2.78486]
D(LOGUSDRATE(-1),2)	0.478628 (0.27141) [1.76351]	0.560380 (0.13355) [4.19612]	0.010355 (0.04263) [0.24287]	-6.802991 (1.57240) [-4.32650]	-0.713305 (0.15242) [-4.67991]	-1.218803 (0.47575) [-2.56185]	-0.828386 (0.50711) [-1.63356]
D(LOGEXPOR(-1),2)	0.025614 (0.05719) [0.44790]	-0.014621 (0.02814) [-0.51958]	-0.004809 (0.00898) [-0.53533]	0.579060 (0.33132) [1.74774]	0.033760 (0.03212) [1.05119]	-0.783367 (0.10024) [-7.81453]	-0.157042 (0.10685) [-1.46972]
D(LOGIMPOR(-1),2)	-0.037555 (0.06817) [-0.55004]	-0.030849 (0.03354) [-0.91841]	0.024132 (0.01071) [2.25380]	-0.283821 (0.39492) [-0.71873]	-0.015312 (0.03828) [-0.39897]	0.671822 (0.11949) [5.62441]	0.544243 (0.12736) [4.27341]

Command  
D(logjii) D(logbirate  
D(logimpor)