

PENGARUH KETIDAKPASTIAN GLOBAL DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS *RETURN* INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

NASYWA AYUDIA APSARI



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Pengaruh Ketidakpastian Global dan Variabel Makroekonomi terhadap Volatilitas *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2026

Nasywa Ayudia Apsari
H5401221034



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University

ABSTRAK

NASYWA AYUDIA APSARI. Pengaruh Ketidakpastian Global dan Variabel Makroekonomi terhadap Volatilitas *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dibimbing oleh RESFA FITRI dan MUTIARA PROBOKAWURYAN.

Pasar saham syariah merupakan salah satu alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip syariah serta memiliki karakteristik risiko yang tercermin melalui volatilitas *return*. Volatilitas *return* tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor sistematis, baik yang berasal dari kondisi ekonomi global maupun makroekonomi domestik. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), harga minyak dunia, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap volatilitas *return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Januari 2017–November 2025. Metode ARCH/GARCH digunakan untuk mengestimasi volatilitas *return* ISSI, sedangkan ARDL digunakan untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GEPU dan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap volatilitas *return* ISSI dalam jangka pendek, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif. GEPU berpengaruh positif terhadap volatilitas *return* ISSI dalam jangka panjang, sedangkan harga minyak dunia berpengaruh negatif. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas *return* ISSI, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Kata kunci: *Global Economic Policy Uncertainty*, ISSI, makroekonomi, volatilitas *return*

ABSTRACT

NASYWA AYUDIA APSARI. The Effect of Global Uncertainty and Macroeconomic Variables on the Return Volatility of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Supervised by RESFA FITRI and MUTIARA PROBOKAWURYAN.

The Islamic stock market was a Sharia-compliant investment alternative, with investment risk reflected in return volatility. This return volatility was influenced by various systematic factors, including global economic conditions and domestic macroeconomic conditions. This study analyzed the effects of the Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) index, world oil prices, the rupiah exchange rate, and inflation on the return volatility of the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) over the period from January 2017 to November 2025. The study applied the ARCH/GARCH model to estimate return volatility and the ARDL model to examine both short-run and long-run relationships. The results showed that GEPU and world oil prices had significant negative effects on ISSI return volatility in the short run, whereas the rupiah exchange rate had a significant positive effect. GEPU had a significant positive effect on ISSI return volatility in the long run, whereas world oil prices had a significant negative effect. Inflation had no significant effect on ISSI return volatility in either the short run or the long run.

Keywords: Global Economic Policy Uncertainty, ISSI, macroeconomics, return volatility



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

PENGARUH KETIDAKPASTIAN GLOBAL DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS *RETURN* INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

NASYWA AYUDIA APSARI

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Ilmu Ekonomi Syariah

**ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

1. Dr. Deni Lubis, S.Ag., M.A.

2. Muhammad Anhar, S.Pi., M.E.

Judul Skripsi : Pengaruh Ketidakpastian Global dan Variabel Makroekonomi terhadap Volatilitas *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Nama : Nasywa Ayudia Apsari

NIM : H5401221034

Disetujui oleh

Pembimbing 1:

Dr. Ir. Resfa Fitri, M.PL.St.



Pembimbing 2:

Mutiara Probokawuryan, S.E., M.Mgt(Econ).



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah :

Dr. Khalifah Muhamad Ali, S.Hut., M.Si.

NIP 198603102014041001



Tanggal Ujian:
23 Juni 2026

Tanggal Lulus:



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah Subhanahu wa Ta'ala atas segala rahmat, karunia, dan kemudahan yang diberikan sehingga karya ilmiah ini dapat diselesaikan. Penelitian ini dilaksanakan sejak Desember 2025 sampai Mei 2026 dengan judul “Pengaruh Ketidakpastian Global dan Variabel Makroekonomi terhadap Volatilitas *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Dalam penyusunan karya ilmiah ini, penulis memperoleh banyak bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Keluarga penulis, khususnya Ayah Yudi, Bunda Ike, serta adik-adik penulis, Sahda dan Keane, yang selalu memberikan doa, dukungan, perhatian, dan semangat kepada penulis. Terima kasih atas segala kepercayaan serta kasih sayang yang diberikan selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan dan penyusunan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Ir. Resfa Fitri, M.PL.St. dan Ibu Mutiara Probokawuryan, S.E., M.Mgt(Econ). selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, dan masukan selama proses penelitian dan penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Deni Lubis, S.Ag., M.A. dan Bapak Muhammad Anhar, S.Pi., M.E. selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu untuk memberikan saran dan masukan sehingga skripsi ini dapat disusun dengan lebih baik.
4. Seluruh dosen dan staf Departemen Ilmu Ekonomi Syariah atas ilmu dan bantuan yang diberikan selama masa perkuliahan.
5. Wulan, yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan bantuan selama masa perkuliahan maupun proses penyusunan skripsi ini.
6. Sahabat terdekat penulis: Cital, Muti, Fay, Helmi, dan Jidan, yang menjadi teman sejak awal kuliah dan membuat masa perkuliahan terasa lebih mudah dilewati.
7. Teman-teman “Ya o Ya e”: Reika, Salsa, Rafa, Kalya, Bunga, dan Cempa, yang selalu memberikan dukungan serta menjadi pendengar cerita yang baik sejak awal perkuliahan.
8. Teman-teman “9 Bersaudara” dan keluarga besar Eksyar 59 yang telah menjadi bagian dari perjalanan perkuliahan penulis.
9. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dan mendukung penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini.

Penulis menyadari bahwa karya ilmiah ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Semoga karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2026

Nasywa Ayudia Apsari



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan	4
1.4 Manfaat	4
1.5 Ruang Lingkup	4
II TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	5
2.2 Konsep <i>Financial Contagion</i>	5
2.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	6
2.4 Volatilitas <i>Return</i> Saham	7
2.5 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volatilitas <i>Return</i> Saham	7
2.6 Penelitian Terdahulu	9
2.7 Kerangka Pemikiran	10
2.8 Hipotesis Penelitian	11
III METODE	13
3.1 Jenis dan Sumber Data	13
3.2 Definisi Operasional Variabel	13
3.3 Metode Analisis Data	14
3.4 Model Penelitian	19
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	22
4.1 Analisis Deskriptif	22
4.2 Analisis ARCH/GARCH	25
4.3 Analisis ARDL	28
4.4 Pembahasan	33
V SIMPULAN DAN SARAN	38
5.1 Simpulan	38
5.2 Saran	38
DAFTAR PUSTAKA	39
LAMPIRAN	44
RIWAYAT HIDUP	53



DAFTAR TABEL

1	Jumlah saham syariah dan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia	1
2	Penelitian terdahulu	10
3	Jenis dan sumber data	13
4	Definisi operasional variabel	13
5	Hasil uji stasioneritas	26
6	Hasil pemilihan model ARMA/ARIMA	26
7	Hasil uji efek ARCH	26
8	Hasil estimasi model GARCH	27
9	Hasil evaluasi model GARCH	27
10	Hasil uji stasioneritas	28
11	Hasil uji kointegrasi	29
12	Hasil uji normalitas	30
13	Hasil uji autokorelasi	30
14	Hasil uji heteroskedastisitas	30
15	Hasil uji multikolinearitas	31
16	Hasil estimasi ARDL jangka pendek	32
17	Hasil estimasi ARDL jangka panjang	33

DAFTAR GAMBAR

1	Pergerakan <i>return</i> Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	3
2	Kerangka pemikiran	11
3	Perkembangan indeks Global Economic Policy Uncertainty (GEPU)	22
4	Perkembangan harga minyak dunia	23
5	Perkembangan nilai tukar rupiah	24
6	Perkembangan inflasi	25
7	Hasil uji pemilihan <i>lag</i> optimal	29
8	Hasil uji stabilitas model	31
9	Perkembangan volatilitas <i>return</i> ISSI	34

DAFTAR LAMPIRAN

1	Uji stasioneritas pra estimasi ARCH/GARCH	45
2	Uji pemilihan model optimal	45
3	Uji efek ARCH	45
4	Hasil estimasi GARCH (1,1)	46
5	Evaluasi model	46
6	Uji stasioneritas pra estimasi ARDL	47
7	Uji <i>lag</i> optimal	49
8	Uji kointegrasi	49
9	Uji asumsi klasik	50
10	Uji stabilitas model	51
11	Hasil estimasi ARDL	51