

PENGARUH KURS DOLLAR AS, TINGKAT INFLASI, HARGA MINYAK DUNIA, DAN HARGA DINAR EMAS TERHADAP *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* DI BURSA EFEK INDONESIA

Erna Noviana, SE
Murtini, SE., M.Si, Ak
Rini Hidayah, SE, M.Si, Ak

(STIE MUHAMMADIYAH PEKALONGAN)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia dan Harga Dinar Emas terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data *time series* selama Januari 2010 sampai dengan Desember 2015. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Kurs Dollar AS, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*, sedangkan Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Sementara itu, nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 62%. Hal ini berarti perubahan pergerakan *Jakarta Islamic Index (JII)* dapat dijelaskan oleh perubahan ke empat variabel independen tersebut sebesar 62%.

Kata Kunci : *Jakarta Islamic Index (JII)*, Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Berbicara tentang pasar modal maka akan mengerucut pada indeks harga saham, yang mana indeks harga saham merupakan bagian penting dalam pembicaraan mengenai pasar modal, karena indeks ini merupakan indikator dari berbagai hal dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat kebijakan-kebijakan dibidang ekonomi makro, ekonomi mikro, moneter dan kebijakan lainnya (Situmorang, 2008).

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa faktor ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Faktor ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah nilai kurs dollar, tingkat inflasi, harga minyak dunia, dan harga dinar emas, dan lain sebagainya.

Seiring pesatnya kemajuan industri pasar modal di Indonesia, pada

3 Juli 1997 diterbitkan Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya pada 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

Kinerja pasar modal syariah Indonesia tercermin pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini perlu mendapat perhatian karena kondisi faktor ekonomi makro yang senantiasa terus menerus berfluktuasi setiap periodenya terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal. Dalam prakteknya dilapangan sudah menjadi kewajiban bagi para investor untuk memperhatikan segala situasi yang akan terjadi, baik situasi yang pasti maupun tidak pasti. Khusus dalam keadaan tidak pasti, seorang investor harus dituntut untuk lebih berhati-hati karena kemungkinan keuntungan yang diperoleh berubah menjadi kerugian atau jauh lebih kecil dari yang diharapkan. Berbagai risiko dapat menghadang serta menghancurkan investasi yang susah dilakukan (Khalwaty, 2000).

Secara umum risiko dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko yang dapat dieliminasi dan diversifikasi disebut risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), dan risiko yang tidak dapat dikendalikan dan diversifikasi disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko sistematis atau risiko pasar merupakan risiko yang ditimbulkan dari faktor-faktor fundamental makro ekonomi, seperti tingkat inflasi, kurs valuta asing,

kebijakan pemerintah dan sebagainya. Adanya ketidakstabilan faktor-faktor eksternal akan menyebabkan investasi menjadi lebih berisiko, dan hal ini akan berdampak pada penurunan kinerja pasar modal (Sudiyatno dan Nuswandhari, 2009).

Perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat dikatakan mengalami kemajuan yang cukup pesat dan signifikan selama enam tahun terakhir. Hal ini dapat dilihat pada Statistik Pasar Modal 2015 bulan Oktober minggu ke satu yang diterbitkan oleh www.ojk.go.id untuk tahun 2010 sampai dengan 2012 sebesar 532,90 ; 537,03 ; 372,29. Kendati sempat terpuruk pada tahun 2012 akan tetapi pada tahun 2013 *Jakarta Islamic Index* kembali mengalami kenaikan 57,17 persen atau sebesar 585,11. Untuk tahun 2014 indeks harga saham JII terletak pada point 691,04 atau terjadi peningkatan sebesar 18 persen. Sedangkan tahun 2015 diakhir bulan Oktober indeks JII turun sebesar 75,61 menjadi 615,43.

Peningkatan dan penurunan indeks harga saham JII seperti yang telah disebutkan di atas tentunya tidak terlepas dari variabel-variabel ekonomi makro yang mempengaruhi pergerakan indeks tersebut. Dalam kondisi yang ideal, sejalan dengan adanya peningkatan dari variabel ekonomi makro seperti nilai kurs, inflasi, harga emas dunia, dan harga minyak dunia maka nilai *Jakarta Islamic Index* (JII) juga mengalami peningkatan.

Sementara itu, nilai kurs rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu faktor yang turut mempengaruhi pergerakan indeks saham di pasar modal. Kestabilan kurs menjadi sangat penting, terlebih bagi perusahaan yang

aktif dalam kegiatan ekspor impor yang tidak terlepas dari penggunaan mata uang asing dollar AS sebagai mata uang yang sering digunakan dalam perdagangan. Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dan nilai rupiah yang semakin terdepresiasi mempengaruhi kinerja perusahaan–perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Hal ini mengindikasikan pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga berdampak pada pergerakan harga saham yang memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham (Witjaksono, 2010).

Mengutip www.liputan6.com, Senin 26 Oktober 2015, nilai tukar rupiah bergerak mendatar dalam 17 tahun terakhir setelah sebelumnya sempat menguat tajam. Kurs tengah atau kurs referensi Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (Jisdor) Bank Indonesia (BI) mencatat nilai tukar rupiah juga melemah 152 poin menjadi 13.643 per dolar AS pada Senin ini, dibanding dengan perdagangan Jumat pekan lalu yang ada pada level 13.491 per dolar AS. Di akhir September 2015, rupiah bergerak di kisaran 14.600 per dolar AS. Namun di awal hingga pertengahan Oktober 2015, rupiah bergerak tajam ke level 13.600 per dolar AS. Penguatan rupiah pada awal Oktober disebabkan karena dua sentimen. Pertama adanya sentimen dari luar yaitu persepsi pasar yang memperkirakan bahwa bank sentral AS atau *The Fed* bakal menunda kenaikan suku bunga paling cepat pada awal tahun depan dan tidak akan dilakukan pada Desember 2015 ini dan adanya sentimen dari dalam negeri adalah adanya paket–paket kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Paket kebijakan tersebut membuat pelaku pasar memandang bahwa akan

ada akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional sehingga terjadi aliran dana masuk.

Demikian halnya dengan inflasi, tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga–harga cenderung mengalami kenaikan. Tandelin (dalam Amrullah, 2013) menyatakan bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi para investor di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun, sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi mempunyai hubungan yang negatif terhadap return saham atau mengakibatkan turunnya indeks harga saham.

Selain nilai kurs rupiah dan tingkat inflasi, Rusbariandi (2012) mengungkapkan pergerakan harga minyak mentah dunia yang berfluktuasi juga merupakan indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Melonjaknya harga minyak yang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak

dan pertambangan. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung mencari keuntungan dengan cara menjual sahamnya.

Selain minyak, emas juga merupakan salah satu komoditi yang berpotensi berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas risiko. Pergerakan harga emas yang berfluktuatif inilah yang berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham di pasar modal (Kesuma, 2012). Iman (2009) investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang menguntungkan disebabkan selain harganya yang cenderung mengalami peningkatan, emas juga merupakan bentuk investasi yang paling *liquid*, karena emas dapat diterima di wilayah atau di negara manapun. Ketika potensi imbalan (*return*) berinvestasi dalam saham atau obligasi tidak lagi menarik dan dianggap tidak mengompensasi risiko yang ada, maka investor akan mengalihkan dananya ke dalam aset riil seperti logam mulia atau properti yang dianggap lebih layak dan aman.

Ada beberapa penelitian yang meneliti tentang pengaruh dari beberapa faktor-faktor baik internal maupun eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan fenomena hasil penelitian yang berbeda antara peneliti satu dengan peneliti lainnya.

Variabel kurs dollar AS, Aniq (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa secara parsial variabel kurs berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic*

Index (JII). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusbariandi (2012) dan Dewanti (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

Selanjutnya adalah variabel tingkat inflasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aniq (2015), Hayati (2011) dan Nilasari (2014) menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan Rusbariandi (2011) dan Novitasari (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan.

Wastriati (2010) mengemukakan bahwa dalam jangka panjang terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai *Jakarta Islamic Index* (JII). Dimana apabila inflasi naik satu persen maka akan meningkatkan indeks JII sebesar 1,7142 persen. Hal ini membawa implikasi bahwa variabel tingkat inflasi dapat digunakan untuk memprediksi nilai *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek tidak terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kemudian variabel harga minyak dunia. Variabel ini dalam Aniq (2015) dikemukakan bahwa harga minyak mentah tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Berbeda dengan Rusbariandi (2012), hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

Yang terakhir adalah variabel harga dinar emas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusbariandi (2012) dan

Dewanti (2013) menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian yang memberikan kesimpulan yang berlawanan adalah hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2014) bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap JII. Selain itu Budi, dkk (2013) dan Witjaksino (2010) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

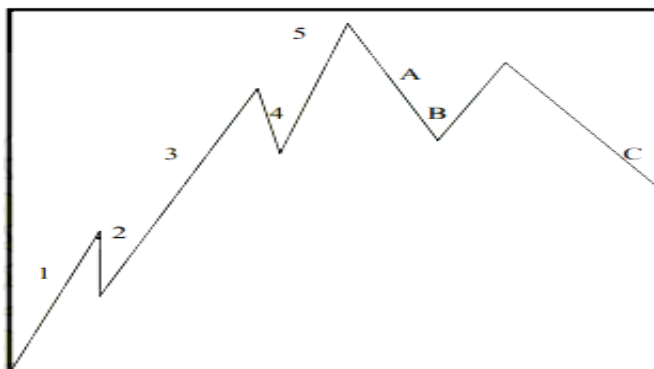
TELAAH TEORI

Teori *Elliot Wave*

Murphy (dalam Bodie dkk., 2002) menjelaskan teori *elliot wave*

merupakan teori yang menjelaskan tentang pola perubahan harga saham. *The Wave Principle* merupakan penelitian dari Elliot bahwa perilaku sosial atau massa mempunyai trend yang mengikuti pola-pola tertentu. Penelitiannya menemukan bahwa perubahan harga di bursa saham mempunyai struktur tertentu. Elliot mengemukakan bahwa perubahan harga saham mengikuti pola atau gelombang yang bersifat repetitif. Akan tetapi walaupun bersifat repetitif pola tersebut belum tentu berulang dengan waktu dan ketinggian gelombang yang sama.

Gambar 1
Pola Dasar Pergerakan *Elliot Wave*



Pola-pola tersebut di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- a. Gelombang 1
Harga saham mula-mula bergerak naik membuat beberapa investor merasa bahwa harga saham tersebut murah. Adanya pembelian saham tersebut membuat harga naik.
- b. Gelombang 2
Pada saat ini harga saham tersebut sudah dinilai tinggi sehingga investor mulai

- c. Gelombang 3
merealisasikan keuntungannya dengan menjual saham tersebut. Hal ini menyebabkan tekanan pada harga saham sehingga turun. Namun penurunan harga saham ini tidak sampai membuat *trough* gelombang 2 serendah *trough* gelombang 1 karena investor menilai harga saham tersebut murah lagi.

Gelombang ini biasanya yang paling lama dan kuat karena didorong oleh banyak investor yang bergabung atau meningkatkan posisi yang mengambil keuntungan dari tren menanjak sehingga perdagangan menjadi ramai. Harga saham saat ini naik sampai melewati harga tertinggi pada gelombang 1.

d. Gelombang 4

Investor mulai merealisasikan keuntungannya karena harga saham sudah terlalu tinggi. Koreksi berpola segitiga–segitiga umumnya dikenal dalam gelombang ini, dimana dalam pola koreksi ini volatilitas harga saham cenderung menurun. Namun gelombang ini lemah karena masih banyak investor yang menginginkan saham tersebut.

e. Gelombang 5

Pada gelombang ini sebagian investor sudah memegang saham ini dan sebagian besar merupakan investor yang irasional. Akan tetapi tidak sekuat pada gelombang 3 karena investor akan berpartisipasi sebagian kecil saja dibandingkan dengan gelombang 3. Investor yang mengetahui hal ini akan mengadakan transaksi *short-selling*. Pada saat ini harga saham dapat bergerak kembali ke

gelombang 1, atau mengoreksi diri.

f. Gelombang ABC

Saat ini saham akan mengoreksi dengan melakukan gerakan turun, naik, dan turun. Volatilitas pada periode ini biasanya berkurang dibandingkan dengan kelima gelombang sebelumnya, karena pasar sedang mengevaluasi ulang dalam tahap istirahat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kurs Dollar AS Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham dapat dilihat melalui dua pendekatan. Pendekatan pertama dikenal dengan pendekatan pasar barang (*good market approach*). Pada saat kurs rupiah terdepresiasi, maka biaya bahan baku impor atau produk yang memiliki kaitan dengan produk impor akan mengalami kenaikan. Hal ini menyebabkan biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat deviden yang dapat dibagikan dan *return* yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan *return* yang ditawarkan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang sehingga harga saham tersebut turun. Jadi korelasi antara kurs dengan harga saham bersifat positif. Pendekatan kedua adalah pendekatan keseimbangan portofolio (*portofolio balance approach*) yang menilai sejauh mana harga saham menyebabkan perubahan pada nilai tukar. Kenaikan harga saham di suatu bursa akan

menarik *capital flow*, akibatnya nilai tukar domestik akan terdepresiasi.

Kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan menyebabkan banyak aliran dana yang masuk dalam negeri, sehingga *Jakarta Islamic Index* (JII) akan mengalami peningkatan karena investor lebih memilih untuk berinvestasi di pasar modal. Sebaliknya jika terjadi penurunan antara nilai tukar rupiah terhadap dollar AS maka *Jakarta Islamic Index* (JII) juga akan mengalami penurunan karena investor lebih memilih berinvestasi di perdagangan valuta asing atau bagi investor asing akan menarik investasinya di Indonesia.

Aniq (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Selain itu Kewal (2012) dalam penelitian juga menunjukkan hasil bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSB. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut :

H1 : Kurs Dollar AS berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatan tersebut tidak dapat dibebankan terhadap konsumen dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Peningkatan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham, sehingga sekuritas dipasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik.

Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menurun. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan negatif dengan saham.

Dilihat dari sisi investor, tingginya inflasi akan mengurangi nilai return investasi dan mengurangi daya beli modal investasinya. Hal ini akan berdampak pada penurunan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sebaliknya jika tingkat inflasi rendah, maka *Jakarta Islamic Index* (JII) akan mengalami kenaikan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriawati (2009) menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSB. Selain itu, oleh Liauw dan Wijaya (2012) dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSB. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut :

H2 : Tingkat Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Kenaikan harga minyak secara umum akan mendorong kenaikan harga saham pada sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum. Akibatnya, perusahaan pertambangan berpotensi untuk meningkatkan labanya. Dengan begitu, jika harga minyak dunia meningkat maka ekspektasi terhadap membaiknya kinerja perusahaan juga meningkat dan otomatis harga sahamnya juga akan meningkat.

Sehingga jika dilihat dari sisi perusahaan, maka kenaikan harga minyak dunia akan menyebabkan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan, dan sebaliknya penurunan harga minyak dunia akan menyebabkan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusbariandi (2012) menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Witjaksono (2010) dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis 3 sebagai berikut :

H3 : Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Pengaruh Harga Dinar Emas terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berinvestasi pada emas mempunyai ketertarikan tersendiri, apalagi kalau didukung dengan kondisi perekonomian yang baik dan tingkat kesejahteraan masyarakat meningkat. Permintaan terhadap emas tentunya akan meningkat yang kemudian berdampak pada peningkatan harga emas. Peningkatan harga emas disinyalir akan meningkatkan laba bagi perusahaan pertambangan, sehingga hal ini akan memotivasi para investor untuk berinvestasi pada saham-saham perusahaan pertambangan. Hal ini akan memacu peningkatan harga saham.

Dinar emas kaitannya dengan pergerakan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah apabila harga dinar emas naik bukan tidak mungkin oleh investor untuk mengalokasikan dananya untuk

berinvestasi pada saham PT Aneka Tambang Tbk. Hal ini bisa terjadi karena laba penjualan emas oleh PT Aneka Tambang Tbk meningkat yang selanjutnya juga berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan. Selain itu, kondisi tersebut juga akan berdampak pada peningkatan harga saham PT Aneka Tambang Tbk yang memacu pergerakan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia.

Budi dkk (2013) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2014) menunjukkan bahwa harga dinar emas berpengaruh signifikan terhadap JII. Berdasarkan pemikiran di atas, dapat dirumuskan hipotesis 4 sebagai berikut :

H4 : Harga Dinar Emas berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi di Indonesia, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dipilih dengan tujuan dan pertimbangan tertentu berdasarkan kelengkapan data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian. Kriteria pengambilan sampelnya berdasarkan *time series* untuk periode bulan Januari 2010 sampai dengan Desember 2015.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

1. Kurs Dollar AS (X1)
Kurs adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Data kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS berupa kurs tengah yang diukur dengan skala rasio yang dikeluarkan oleh situs resmi Bank Indonesia, hal ini dikarenakan mata uang US\$ merupakan mata uang dunia yang sering digunakan dalam perdagangan.
2. Tingkat Inflasi (X2)
Inflasi secara umum dapat didefinisikan sebagai kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus selama waktu tertentu. Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laju inflasi yang terjadi di Indonesia berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) dalam satuan persen.
3. Harga Minyak Dunia (X3)
Harga minyak dunia adalah harga spot pasar minyak dunia yang terbentuk dari akumulasi permintaan dan penawaran. Dalam penelitian ini harga minyak dunia yang digunakan adalah standar *West Texas Intermediate*. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data akhir bulan harga minyak dunia yang diukur dalam satuan menggunakan skala rasio.
4. Harga Dinar Emas (X4)
Dinar emas adalah koin emas seberat 4,25 gram dengan kadar emas 22 karat sesuai kualifikasi yang ditetapkan oleh Khalifah

Umar bin Khattab. Harga dinar emas dinominalkan dalam denominasi mata uang Rupiah. Data digunakan dalam penelitian adalah nilai tengah dari harga jual dan harga beli dinar emas yang diukur dalam satuan menggunakan skala rasio.

Variabel Dependen

Jakarta *Islamic Index* (Y)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks harga saham di BEI yang terdiri atas 30 saham emiten terpilih yang likuid dan kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data akhir bulan indeks JII pada saat *closing price*.

Model Penelitian

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS. Perumusan model regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

$$JII = a + \beta_1KD + \beta_2TI + \beta_3MYK + \beta_4DE + e$$

Dimana :

JII = Indeks *Jakarta Islamic Index*

a = Koefisien Konstanta

β = Koefisien Variabel Independen

KD = Kus Dollar AS

TI = Tingkat Inflasi

MYK = Harga Minyak Dunia

DE = Harga Dinar Emas

e = Standar *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN **Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari beberapa variabel ekonomi makro yaitu Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas. terhadap pergerakan indeks harga saham..

Penelitian ini merupakan penelitian dengan data *time series*. Periode penelitian dibatasi pada data penutupan akhir bulan selama Januari 2010 sampai dengan Desember 2015, sehingga diperoleh n sebanyak 72 data.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JII	72	2.62	2.86	2.7630	.05853
Kurs	72	3.91	4.17	4.0161	.07055
Tingkat Inflasi	72	.034	.088	.05756	.015132
Minyak	72	1.57	2.04	1.9143	.11662
Dinar	72	6.14	6.36	6.2796	.05764
Valid N (listwise)	72				

Sumber: data sekunder yang diolah.

Variabel terikat *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 2,7630, standar deviasi sebesar 0,05853. Variabel Kurs Dollar AS diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 4,0161, standar deviasi sebesar 0,07055. Variabel Tingkat Inflasi diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 0,05756, standar deviasi sebesar 0,015132. Variabel Harga Minyak Dunia diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 1,9143, standar deviasi sebesar 0,11662. Variabel Harga Dinar Emas diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 6,2796, standar deviasi sebesar 0,05764.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) *test* memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,936. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pola distribusi residual terdistribusi normal (Ghozali, 2005). Uji

multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) untuk tiap-tiap variabel independen. Jika nilai VIF < 10 maka pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah multikolinieritas. Dari hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF untuk variabel Kurs Dollar AS 2,566, Tingkat Inflasi 1,458, Harga Minyak Dunia 2,109, dan Harga Dinar Emas 1,169 (kurang dari 10) maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* diperoleh hasil bahwa nilai DW 1,813 terletak diantara dU dan 4-dU (1,7366 < 1,813 < 2,2634) maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik yang ada tidak membentuk suatu pola tertentu atau titik-titik yang ada menyebar di atas

dan di bawah angka nol pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.322	.566		
	Kurs	.638	.100	.769	6.377 .000
	Tingkat Inflasi	-.015	.352	-.004	-.044 .965
	Minyak	.131	.055	.262	2.394 .019
	Dinar	.362	.083	.356	4.373 .000

a. Dependent Variable: JII

Sumber: data sekunder yang diolah.

Model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

$$JII = - 2,322 + 0,638 KD - 0,015 TI + 0,131 MYK + 0,362 DE$$

Dimana :

JII = Indeks *Jakarta Islamic Index*

KD = Kus Dollar AS

TI = Tingkat Inflasi

MYK = Harga Minyak Dunia

DE = Harga Dinar Emas

Pengaruh Kurs Dollar AS Terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk variabel Kurs Dollar AS menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,638 dengan probabilitas kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kurs Dollar AS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Stabilitas nilai tukar rupiah

memberikan iklim investasi yang baik dalam negeri, khususnya pasar modal. Kenaikan nilai tukar rupiah akan menyebabkan banyak aliran dana masuk dalam negeri, karena investor lebih memilih untuk berinvestasi di pasar modal dibandingkan dengan perdagangan valuta asing.

Perubahan nilai tukar (kurs) berpengaruh terhadap tingkat kompetitif suatu perusahaan, sehingga mempengaruhi pendapatan perusahaan atau struktur *cost of fund*-nya. Hal tersebut akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan. Pada saat kurs rupiah terdepresiasi, biaya produksi menjadi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat deviden yang dapat dibagikan dan *return* yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan *return* yang ditawarkan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang

sehingga harga saham tersebut turun. Reaksi pasar yang demikian ini akan tercermin pada volume perdagangan harga saham. Sehingga jika harga saham-saham perusahaan yang tergabung dalam JII turun maka indeks JII juga akan turun. *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu indeks harga saham berbasis syariah menjadi salah satu indeks harga saham yang terpengaruh dari adanya perubahan nilai tukar (kurs).

Pengaruh kurs dollar AS terhadap JII pada penelitian ini dapat dibuktikan dengan melihat data tabulasi penelitian dimana secara garis besar jika kurs dollar AS naik maka JII juga akan naik. Misalnya pada kurun waktu Juni 2012 sampai dengan Juni 2013 peningkatan kurs dollar AS sebesar 9.480 menjadi 9.929 juga diimbangi dengan peningkatan JII sebesar 544,19 menjadi 660,16. Peningkatan yang sama juga terjadi dalam kurun waktu Juli 2014 sampai dengan Mei 2015.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aniq (2015) dan Nilasari (2014) bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap JII. Selain itu hasil penelitian ini juga sesuai dengan Kewal (2012) dalam penelitiannya yang menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk variabel Tingkat Inflasi menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,015 dengan probabilitas lebih dari 0,05 ($0,965 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Arah negatif

ini mendukung teori investasi yang menyatakan adanya hubungan negatif antara tingkat inflasi dengan indeks harga saham.

Peningkatan inflasi menyebabkan berkurangnya daya beli masyarakat, peningkatan biaya produksi, dan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diterima investor dari investasi. Investor cenderung melepaskan seluruh atau sebagian sahamnya untuk mengalihkan dananya ke sektor lain yang lebih menguntungkan, akibatnya pasar modal menjadi lesu. Dalam hal ini, investor lebih berorientasi pada *capital gain* dari pada deviden dan performa perusahaan. Akan tetapi dalam jangka panjang inflasi tidak memberikan arti serius bagi investor, karena tujuan utama investor adalah untuk berinvestasi bukan untuk tindakan spekulatif. Tindakan spekulatif yang demikian tidak diperkenankan karena tidak sesuai dengan prinsip syariah. Sehingga pengaruh inflasi di Indonesia tidak signifikan terhadap indeks harga saham. Apalagi *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu indeks harga saham dengan kriteria pemilihan sahamnya sesuai dengan prinsip syariah.

Pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat data tabulasi penelitian.. Misalnya dalam kurun waktu Februari 2011 sampai dengan Maret 2012 JII mengalami kenaikan dari 496,87 menjadi 584,06 sedangkan tingkat inflasi justru mengalami penurunan dari 6,8% menjadi 3,9%. Selain itu pada bulan Mei 2015 sampai dengan November 2015 JII mengalami penurunan dari 698,07 menjadi 579,80. Sama halnya

dengan JII, tingkat inflasi juga mengalami penurunan dari 7,1% menjadi 4,8%. Selain itu dapat dilihat juga bahwa secara garis besar baik kenaikan ataupun penurunan JII tidak diimbangi dengan kenaikan maupun penurunan tingkat inflasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aniq (2015), Dewanti (2013), Nilasari (2014) yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.

Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk variabel Harga Minyak Dunia menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,131 dengan probabilitas kurang dari 0,05 ($0,019 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Pertumbuhan indeks yang tinggi di sektor pertambangan menunjukkan minat investor yang besar terhadap saham-saham pertambangan yang dipandang sebagai pilihan investasi yang menguntungkan. Investor di pasar modal menganggap bahwa naiknya permintaan minyak secara global maka ekspektasi terhadap membaiknya kinerja perusahaan-perusahaan juga akan meningkat dan otomatis harga sahamnya ikut meningkat. Menurut Satrio dalam www.bisnis.com Senin 19 Januari 2015 emiten yang bergerak di sektor energi dan pertambangan harus mewaspadaai tren penurunan harga minyak dunia yang terjadi saat ini karena memungkinkan investor melakukan aksi banting saham pertambangan. Akan tetapi tren yang

saat ini terjadi juga memberikan dampak positif dibeberapa sektor seperti konsumen, ritel, dan transportasi.

Korelasi antara harga minyak dengan harga saham mencapai 85%. Jika harga minyak naik, harga saham akan naik dan sebaliknya. Kenaikan kembali harga minyak akan memberikan sentimen positif bagi pergerakan harga saham berbasis komoditi dan energi. Kenaikan harga minyak mentah berhasil mengangkat kembali saham sektoral terkait energi. Sehingga jika harga saham-saham perusahaan yang tergabung dalam daftar 30 anggota Jakarta Islamic Index (JII) naik maka indeks JII juga akan naik. Berdasarkan kutipan dari www.tempo.co 27 April 2016, analis Daewoo Securities Heldy Arifin merekomendasikan untuk membeli saham AALI dan LSIP, karena saham-saham tersebut merupakan motor penggerak sektor perkebunan.

Pengaruh harga minyak dunia terhadap JII pada penelitian ini dapat dibuktikan dengan melihat data tabulasi penelitian dimana secara garis besar jika harga minyak dunia naik maka JII juga akan naik. Misalnya pada Februari 2010 harga minyak dunia turun dari 78,33 US dollar/barel menjadi 76,39 US dollar/barel juga diimbangi dengan penurunan JII dari 427,68 menjadi 413,73. Selain itu misalnya lagi pada Maret 2012 harga minyak dunia naik dari 102,20 US dollar/barel menjadi 106,16 US dollar/barel sedangkan JII naik dari 566,75 menjadi 584,06.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusbariandi (2012) dan Hayati (2011) yang menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan

terhadap JII. Selain itu hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Witjaksono (2010) bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Harga Dinar Emas Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil uji hipotesis untuk variabel Harga Dinar Emas menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,362 dengan probabilitas kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Harga Dinar Emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

Peningkatan pertumbuhan ekonomi tiap tahunnya, tentunya akan meningkatkan pendapatan rata-rata masyarakat. Sehingga tingkat kesejahteraan masyarakat secara umum juga meningkat. Peningkatan kesejahteraan ini mengakibatkan masyarakat melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko dengan berinvestasi pada emas salah satunya dinar emas. Kecenderungan peningkatan nilai emas menyebabkan indeks harga saham meningkat khususnya sektor energi dan pertambangan misalnya PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM).

Sebagai produsen logam mulia, apabila harga dinar emas naik maka memungkinkan investor untuk mengalokasikan dananya untuk berinvestasi pada saham PT Aneka Tambang Tbk. Hal ini bisa terjadi karena laba penjualan emas oleh PT Aneka Tambang Tbk meningkat yang selanjutnya juga berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan. Selain itu, kondisi tersebut juga akan berdampak pada aksi beli para investor sehingga harga saham PT Aneka Tambang Tbk

meningkat. Peningkatan harga saham ini nantinya akan mendongkrak *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu indeks harga saham sesuai dengan prinsip syariah dan mempunyai likuiditas yang tinggi.

Pengaruh harga dinar emas terhadap JII pada penelitian ini dapat dibuktikan dengan melihat data tabulasi penelitian dimana secara garis besar jika harga dinar emas naik maka JII juga akan naik. Misalnya pada kurun waktu Desember 2010 sampai dengan April 2011 peningkatan harga dinar emas sebesar 1.684.937 menjadi 1.888.828 juga diimbangi dengan peningkatan JII sebesar 508,78 menjadi 528,76. Sedangkan bukti yang lain adalah penurunan harga dinar emas pada Mei 2015 sampai dengan Juli 2015 dari 1.929.884 menjadi 1.794.588 diikuti dengan penurunan JII dari 698,07 menjadi 641,97.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2014) yang menyatakan bahwa harga dinar emas berpengaruh signifikan terhadap JII. Selain itu, Witjaksono (2010), Budi dkk (2013) menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap JII.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Secara parsial variabel Kurs Dollar AS, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan perolehan nilai signifikansi masing-masing kurang dari 0,05. Sedangkan variabel Tingkat Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan perolehan nilai signifikansi lebih dari 0,05.

2. Berdasarkan hasil perhitungan Koefisien Determinasi (R^2) perubahan pergerakan yang terjadi pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh perubahan pergerakan Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas sebesar 62%. Sedangkan sisanya sebesar 38% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Keterbatasan

1. Variabel independen yang digunakan masih terbatas pada Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Dinar Emas. Masih banyak indikator lain berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham.
2. Variabel dependen yang digunakan masih terbatas pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Masih banyak indeks harga saham lainnya yang mungkin lebih kompleks dan relevan untuk dijadikan sebagai variabel dependen.

Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel ekonomi makro yang lebih beragam sebagai bahan pertimbangan serta memperoleh gambaran yang lebih baik lagi mengenai pengaruhnya terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Selain variabel ekonomi makro, peneliti selanjutnya dapat menambahkan indikator lain seperti situasi politik, kebijakan

pemerintah, dan lain sebagainya yang kemungkinan berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

DAFTAR PUSTAKA

- Amrullah, M.Afif, 2008. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Dunia, serta Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Skripsi pada Universitas Negeri Malang.
- Aniq, Miftahul, 2015. *Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Nunga SBI, Jumlah Uang Beredar Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. Skripsi pada Universitas Negeri Islam Walisongo.
- Anonim, 2015. *Memahami Arti Inflasi*. [Http://www.anneahira.com/arti-inflasi.htm](http://www.anneahira.com/arti-inflasi.htm). (18 November 2015).
- , 2015. *Berinvestasi Aman Dan Menguntungkan Dengan Dinar Emas*. [Http://www.anneahira.com/dinar-emas.htm](http://www.anneahira.com/dinar-emas.htm). (18 November 2015).
- , 2015. *Penjelasan Mengenai Kurs Mata Uang*. [Http://www.anneahira.com/kurs.htm](http://www.anneahira.com/kurs.htm). (18 November 2015).
- Bank Indonesia, 2013. *Informasi Kurs*. [Http://www.bi.go.id/id/monete](http://www.bi.go.id/id/monete)

- r/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx (7 Maret 2016).
- , 2013. *Inflasi*. [Http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx). (7 Maret 2016).
- Bisnis Indonesia, 2014. *Harga Minyak Dunia Ambrol, Waspadai Aksi Banting Saham Pertambangan*. [Http://market.bisnis.com/read/20150119/191/392746/harga-minyak-dunia-ambrol-waspadai-aksi-banting-saham-pertambangan](http://market.bisnis.com/read/20150119/191/392746/harga-minyak-dunia-ambrol-waspadai-aksi-banting-saham-pertambangan). (3 Maret 2016).
- Budi Susanto, Werner R. Murhadi, dan Endang Ernawati, 2013. *Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Nikkei 225, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol 2 No. 1.
- Bodie Z., Kane A., and marcus A.J., *Essential Investment*. McGraw-Hill: New York.
- Dewanti, Gilang Rizki, 2013. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)*. Skripsi pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Economagic Time Series Page, *Price of West Texas Intermediate Crude; Monthly NSA, Dollars Per Barrel*. [Http://www.economagic.com/em-cgi/data.exe/var/west-texas-crude-long#Data](http://www.economagic.com/em-cgi/data.exe/var/west-texas-crude-long#Data). (7 Maret 2016).
- Fitriawati, 2009. *Pengaruh Uang Yang Beredar (M2), Kurs, Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Beta Saham Syariah (JII) Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*. Skripsi pada Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Gugup, Kismono, 2001. *Bisnis Pengantar, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Hayati, Nurmala, 2011. *Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Serta Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2003-2010*. Tesis pada Universitas Indonesia.
- Hidayat, Anwar, 2012. *Cochrane Orcutt Mengatasi Autokorelasi*. [Http://www.statistikian.com/2015/01/cochrane-orcutt.html](http://www.statistikian.com/2015/01/cochrane-orcutt.html). (10 Maret 2016).
- , 2012. *Cochrane Orcutt dengan SPSS*. [Http://www.statistikian.com/2015/01/cochrane-orcutt-dengan-spss.html](http://www.statistikian.com/2015/01/cochrane-orcutt-dengan-spss.html). (10 Maret 2016).
- Iman, Nofie, 2009. *Investasi Emas*. Jakarta: Daras Books.
- Jogiyanto, 2014. *Teori Porofolio dan Analisis Investasi, Edisi ke Sembilan*. Yogyakarta: BPFE.
- Kesuma, Putri Niti, 2012. *Analisis Pengaruh Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG Sektor*

- Pertambahan di BEI (Periode Januari-Desember 2010)*. TA pada Universitas Sriwijaya.
- Kewal, Suramaya Suci, 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal *Economia* Vol 8 No. 1.
- Khalwati, Tajul, 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: Raja Persada Grafindo.
- Kompas Gramedia Digital Group, 2015. *Menunggu Keputusan The Fed Rupiah Bergerak Terbatas*. [Http://bisnis.liputan6.com/read/2349352/menunggu-keputusan-the-fed-rupiah-bergerak-terbatas](http://bisnis.liputan6.com/read/2349352/menunggu-keputusan-the-fed-rupiah-bergerak-terbatas). (26 Oktober 2015)., 2015. *Skenario Terburuk Harga Minyak Dunia*. [Http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/09/14/141941526/Skenario.Terburuk.Harga.Minyak.Dunia](http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/09/14/141941526/Skenario.Terburuk.Harga.Minyak.Dunia). (26 Oktober 2015).
- Kuncoro, Mudrajad, 1996. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Liau, J.S, Trisandi Wijaya, 2012. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia*.
- Maharani, Reni, 2006. *Hubungan Kasualitas Antara Variabel Ekonomi Makro dan Harga Saham Jakarta Islamic Index*. Jurnal *Eksis* Vol 2 No.3.
- Mankiw, N.Gregory, 2003. *Teori Ekonomi Makro, Edisi Lima*. Jakarta: Erlangga.
- Martono, Rifan Dwi, 2010. *Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks LQ45, Dan Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi pada Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Nilasari, Hening R, 2014. *Analisis Pengaruh Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Dan Harga Dinar Emas Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Selama 2009-2003*. Skripsi pada STIE Muhammadiyah Pekalongan.
- Novianto, Aditya, 2011. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1-2010.6*. Skripsi pada Universitas Diponegoro.
- Novitasari, Istriyansah, 2013. *Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, Dan Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Data Per Bulan Periode 2006-2012)*. Skripsi pada Universitas Brawijaya.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999. *Metodologi Penelitian*

- Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama.* Yogyakarta: BPFE.
- Oktavia, Ana, 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta.* Skripsi pada Universitas Negeri Semarang.
- Otoritas Jasa Keuangan, 2013. *Pasar Modal Syariah.* [Http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx](http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx). (26 Oktober 2015).
- , 2013. *Statistik Pasar Modal Oktober – Minggu 1 2015.* [Http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/spm-oktober-minggu-1.aspx](http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/spm-oktober-minggu-1.aspx). (30 Oktober 2015).
- Panji Anoraga dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal.* Jakarta: Rineka Cipta.
- Quran dan terjemahannya. 2014. Jakarta: Departemen Agama Republik Indonesia.
- Rusbariandi, Septian Prima, 2012. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2005-Maret 2012).* Skripsi pada Universitas Gunadarma.
- Setianto, Agus, 2009. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Di Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007.* Skripsi pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Situmorang, M.Paulus, 2008. *Pengantar Pasar Modal, Edisi 1.* Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudiyanto, Bambang dan Cahyani Nuswandhari, 2009. *Peran Beberapa Indakator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Jakarta.* *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 1 No.2, hal 66-81.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyanto, Sri, 2008. *Manajemen Laba (Teori Dan Model Empiris).* Jakarta: Grasindo.
- Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi ke Empat.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suteni, Adrian, 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah.* Jakarta: Sinar Grafika.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen*

- Portofolio*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Tempo Inti Media, 2015. *Harga Minyak Mentah Naik, IHSG Berpotensi Rebound Terbatas*.
<https://bisnis.tempo.co/read/news/2016/04/27/088766290/harga-minyak-mentah-naik-ihsg-berpotensi-rebound-terbatas>. (12 Mei 2016).
- Wastriati, 2010. *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Jakarta Islamic Index*. Skripsi pada Universitas Negeri Islam Syarif Hidayatullah.
- Witjaksono, Ardian Agung, 2010. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG (Studi Kasus Pada BEI Selama Periode 2000-2009)*. Tesis pada Universitas Diponegoro.
- Yahoo Finance. *^JKII Historical Prices | Jakarta Islamic Index Stock - Yahoo!Finance*.<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=^JKII&a=00&b=1&c=2015&d=09&e=30&f=2015&g=m>. (7 Maret 2016).