

PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA, HARGA EMAS DUNIA, DAN KURS RUPIAH PADA JII

Novita Ndari Utoyo
ndarinovita@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to analyze the influence of inflation rates, interest rates of Certificate of Bank Indonesia, the price of gold, and Rupiah current exchange rate to the Syariah stock index which is Jakarta Islamic Index (JII). This research is a comparative causal research. The sample collection technique has been done by using purposive sampling. The samples are 60 JII Indexes from 2010 to 2014. The data is the secondary data which has been done by using documentation method in the form of statistics data and index summary of 2010-2014 periods which has been obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX) and Bank Indonesia (BI). The data analysis method has been done by using multiple linear regressions analysis. The result of the research shows that : (a) the inflation rates does not have any influence to the Jakarta Islamic Index (JII) because the inflation that has occurred is the lowest; (b) the interest rates of Certificate of Bank Indonesia does not have any influence to the Jakarta Islamic Index (JII) because for the investors, the interest rates of Certificate of Bank Indonesia is riba; (c) the price of gold has positive influence to the Jakarta Islamic Index (JII) because the due to the enhancement of gold price has led investors to sell their gold, and gain benefit, then they allocate their investment to Syariah stocks; (d) Rupiah current exchange has negative influence to the Jakarta Islamic Index (JII) because for the investors when the currency is weakening, it means that the prospect of the economy is unfavorable and high risk if the stocks are not sold.

Keywords: Inflation rates, interest rates, the price of gold, rupiah current exchange, and Index (JII).

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap indeks saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan berjumlah 60 Indeks JII dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode dokumentasi, yang berupa data statistik dan ringkasan indeks periode 2010 sampai dengan 2014 yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI). Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan: (a) tingkat inflasi tidak berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index (JII)* karena inflasi yang terjadi merupakan inflasi tingkat rendah; (b) suku bunga SBI tidak berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index (JII)* karena bagi investor suku bunga SBI merupakan riba; (c) harga emas dunia berpengaruh positif pada *Jakarta Islamic Index (JII)* karena kenaikan harga emas membuat investor menjual emasnya, dan mendapatkan keuntungan, kemudian mengalihkan investasinya pada saham syariah; dan (d) kurs rupiah berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index (JII)* karena bagi investor ketika mata uang tersebut melemah berarti prospek perekonomiannya kurang baik dan beresiko tinggi jika tidak menjual sahamnya.

Kata Kunci : Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, dan Indeks (JII).

PENDAHULUAN

Perkembangan kegiatan investasi saat ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Hal tersebut didukung dengan kemudahan untuk mendapatkan informasi mengenai investasi dan deregulasi pemerintah sehingga meningkatkan pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek berinvestasi secara optimal. Bentuk investasi yang sedang menarik perhatian para investor saat ini adalah investasi dengan pembelian saham di pasar modal syariah. Salah satu dari indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah adalah *Jakarta Islamic Index* (JII).

Investasi pada saham adalah bukan investasi yang sifatnya bebas dari resiko, tetapi ada beberapa resiko yang memang terjadi karena karakteristiknya. Husnan (dalam Huda dan Nasution, 2008:16) Resiko dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut dengan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), dan resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi dan disebabkan oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas disebut dengan resiko sistematis (*systematic risk*) atau disebut juga resiko pasar. Resiko sistematis (*systematic risk*) atau resiko pasar merupakan resiko yang ditimbulkan dari faktor-faktor fundamental makroekonomi, seperti tingkat inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

Ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kelesuan yang dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi, maka tentunya akan sulit untuk mengharapkan gairah di pasar modal. Hal tersebut membuat para investor mengalihkan dana yang sudah diinvestasikannya dalam bentuk saham ke dalam bentuk investasi lainnya.

Tingkat suku bunga Bank Indonesia merupakan suku bunga untuk satu tahun yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai patokan bunga simpanan dan bunga pinjaman. Weston dan Eugene (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga earning perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun.

Investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang menguntungkan, disebabkan selain harganya yang cenderung mengalami peningkatan, emas merupakan bentuk investasi yang likuid. Ketika potensi imbalan (*return*) berinvestasi dalam saham atau obligasi tidak lagi menarik dan dianggap tidak sebanding dengan resiko yang ada, maka investor akan mengalihkan dananya ke dalam aset riil seperti logam mulia atau properti yang dianggap lebih layak dan aman.

Sementara itu, nilai kurs rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham di pasar modal Indonesia. Saat nilai rupiah terdepresiasi dengan dollar Amerika Serikat, harga barang-barang impor menjadi lebih mahal. Peningkatan bahan-bahan impor tersebut secara otomatis akan meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memicu melemahnya pergerakan indeks saham.

Berdasarkan pada uraian latar belakang penelitian tersebut maka peneliti merumuskan masalah di dalam penelitian ini yaitu antara lain: 1) Apakah tingkat inflasi berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index*?, 2) Apakah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index*?, 3) Apakah harga emas dunia berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index*?, 4) Apakah kurs rupiah berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index*?. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) di bursa efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

TINJAUAN TEORITIS

Indeks Saham

Saham diartikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar. Pergerakan harga saham tersebut dapat dilihat melalui indeks harga saham.

Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah. JII beroperasi sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Indonesia) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM) yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Proses pemilihan saham yang masuk JII Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu : 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan, 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%, 3) Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir, 4) Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya sehingga menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks JII. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain.

Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan terus-menerus selama periode tertentu. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001) tingkat ketegangan inflasi diklasifikasikan menjadi 3, yaitu :

1. Inflasi Rendah

Inflasi rendah dicirikan oleh harga yang naik perlahan-lahan dan dapat diramalkan. Kita dapat mendefinisikannya sebagai tingkat inflasi tahunan dengan tingkat digit tunggal. Orang-orang bersedia menulis kontrak jangka panjang dalam bentuk uang karena mereka percaya bahwa harga relatif barang-barang yang mereka beli dan jual tidak akan terlalu jauh keluar dari garis.

2. Inflasi yang melambung

Inflasi dalam cakupan digit ganda atau triple misalnya 20, 100, atau 200 persen. Umumnya kontrak diindekskan ke indeks harga atau ke mata uang asing, seperti dollar. Pada kondisi ini, uang kehilangan nilainya sangat cepat, sehingga orang-orang hanya memegang jumlah uang yang sangat minim yang dibutuhkan untuk transaksi sehari-hari.

3. Hiperinflasi

Tidak ada hal bagus yang dapat dikatakan tentang sebuah perekonomian pasar dimana harga-harga meningkat jutaan bahkan miliaran persen per tahun.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

SBI adalah surat berharga dalam rupiah yang dikeluarkan oleh BI dengan sistem diskonto sebagai pengakuan hutang jangka pendek. Pemerintah selalu melakukan penyesuaian tingkat suku bunga kredit untuk disesuaikan dengan keadaan perekonomian yang sedang terjadi dengan melalui SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang. SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan. Kenaikan suku bunga SBI akan menaikkan tingkat suku bunga deposito. Faktor tingkat bunga deposito berpengaruh pada investor yang menanamkan dananya pada saham. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik yaitu apabila suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, demikian pula sebaliknya, hal tersebut dikarenakan apabila suku bunga naik, maka investor akan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk deposito, sehingga harga saham menjadi turun.

Harga Emas Dunia

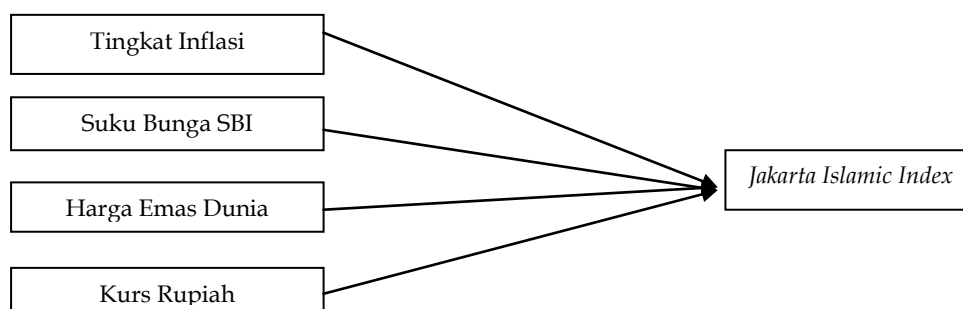
Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Harga emas tetap (sering disebut sebagai *London Fix* atau *Gold Fix*) ditetapkan setiap hari pukul 10.30 GMT (*London Gold AM Fix*) dan juga jam 15:00 GMT (*London Gold PM Fix*). Penetapan harga saat itu (*on spot*) ataupun penjualan yang akan datang (*forward*) ditentukan oleh "Tim Lima" yang mewakili para dealer emas serta bank-bank yang paling berpengaruh dan paling besar di dunia, yaitu N.M Rothschild (sebagai kepala tim), Societe General, Hongkong Shanghai Bank - HSBC, Scotia Mocatta dan Deutsche Bank.

Kurs Mata Uang

Nilai tukar atau kurs mata uang adalah sejumlah besaran uang pada suatu mata uang yang dapat dipertukarkan kepada sejumlah besaran uang pada suatu mata uang lainnya, atau harga dari satu mata uang yang dapat dipertukarkan kepada sejumlah besaran uang pada mata uang lainnya. Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan harga saham.

Model Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut mengenai pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah pada *Jakarta Islamic Index*, maka dibuat model penelitian sebagai berikut :



Gambar 1
Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh tingkat inflasi pada *Jakarta Islamic Index*

Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat keadaan hiperinflasi. Meningkatnya inflasi akan membuat resiko investasi semakin besar dan pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Tingkat inflasi berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index*.

Pengaruh suku bunga SBI pada *Jakarta Islamic Index*

Saat ini Bank Indonesia menggunakan suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasa cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga. Bagi perusahaan yang mempunyai leverage tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan suku bunga, kenaikan suku bunga akan mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan suku bunga simpanan. Suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Suku bunga SBI berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index*.

Pengaruh harga emas dunia pada *Jakarta Islamic Index*

Kecenderungan naiknya harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas dari pada saham. Selain dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang membeli emas batangan saat harga emas turun hal ini mengakibatkan turunnya indeks saham di Negara bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor, dan sebaliknya apabila harga emas sedang mengalami kenaikan maka akan menaikkan indeks saham karena aksi jual emas dan mengalihkan investasinya pada saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Harga emas dunia berpengaruh positif pada *Jakarta Islamic Index*.

Pengaruh kurs rupiah pada *Jakarta Islamic Index*

Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang (*good market approach*), di mana perubahan pada kurs akan mempengaruhi suatu perusahaan, yaitu pada pendapatan perusahaan atau struktur *cost of fund*-nya, yang nantinya akan mempengaruhi pada harga saham suatu perusahaan. Pada saat kurs Dollar AS terapresiasi, maka produk yang memiliki kaitan dengan kegiatan impor akan mengalami kenaikan harga. Kejadian ini menyebabkan biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat dividen yang dapat dibagikan dan return yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan *return* akan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang sehingga indeks harga saham menjadi turun.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kurs rupiah berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif. Kausal komparatif yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Menurut Kerlinger dalam Emzir (2008) penelitian kausal komparatif merupakan *ex post facto* yang berarti 'setelah fakta' karena pengaruh dan yang mempengaruhi telah terjadi dan telah diteliti oleh peneliti dalam tinjauan kebelakang.

Populasi adalah suatu himpunan unit (biasanya orang, obyek, transaksi, atau kejadian) dimana kita tertarik untuk mempelajarinya (Kuncoro, 2011: 26). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan sampel penelitian ini adalah data bulanan indeks saham JII, tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.

Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara dokumentasi dari berbagai macam sumber. Pengambilan data *Jakarta Islamic Index* dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal, dan mempelajari dari buku-buku pustaka yang mendukung proses penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data dalam bentuk yang sudah jadi yaitu berupa data publikasi.

Variabel dan Definisi Operational Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari indeks saham *Jakarta Islamic Index* sebagai variabel terikat, sedangkan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah. Variabel terikat yaitu variabel yang mempunyai ketergantungan terhadap variabel lain. Variabel bebas adalah variabel yang tidak terikat atau tidak tergantung terhadap variabel lain.

Variabel Terikat (Dependen)

Indeks Saham (JII)

Keseluruhan perdagangan saham perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index*. Data yang digunakan adalah data bulanan dari tahun 2010 sampai dengan 2014 yang didapat dari BEI dan galeri Dunia Investasi.

Variabel Bebas (Independen)

Tingkat inflasi (TIN)

Tingkat inflasi berguna untuk mengetahui suatu proses yang terjadi karena kenaikan harga secara umum secara terus-menerus. Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data bulanan yang didapatkan dari database Bank Indonesia tahun 2010 - 2014.

Suku bunga SBI (SBU)

Suku Bungan SBI adalah tingkat bunga yang ditentukan oleh pemerintah untuk menyesuaikan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini yaitu suku bunga per bulan yang didapatkan dari database Bank Indonesia tahun 2010 - 2014.

Harga emas dunia (HEM)

Harga emas dunia ditentukan oleh 5 (lima) bank besar didunia dimana harga tersebut akan digunakan sebagai standar emas dan perak dunia untuk kegiatan jual beli dimasa sekarang ataupun mendatang. Harga emas internasional dipaparkan dalam satuan oz dan dalam mata uang dollar. Harga emas dunia dalam penelitian ini yaitu data bulanan yang didapatkan dari database *London Buillion Market Association (LBMA)* tahun 2010 - 2014.

Kurs rupiah (KRU)

Kurs atau nilai tukar rupiah adalah bagian yang sangat fundamental, karena kegiatan ekspor dan impor membutuhkan suatu alat pembayaran yang sah dan berlaku secara internasional, selain itu kemampuan serta kondisi perekonomian suatu negara ditentukan oleh fluktuasi dari nilai kurs tersebut. Kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kurs rupiah per bulan dengan dengan mebaginya per satu dollar yang didapatkan dari database Bank Indonesia tahun 2010 - 2014.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis (uji kesesuaian model dan uji t-test) menggunakan analisis linier regresi berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS 21 (*Statistical Package for Social Science 21*).

Uji Kualitas Data

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui kenormalan data tersebut, data dilihat pada analisis regresi linier plot (*normal probability plot*), jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka menunjukkan pola distribusi normal. Selain itu, uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji statistik *Kolmogrov Smirnov* (Ghozali,2006). Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

1. Jika probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal.
2. Jika probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Kriteria ada dan tidaknya gejala multikolinieritas adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.
2. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dalam model tersebut terjadi autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya.

Pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik *Durbin Watson* (Santoso, 2004) diantaranya :

1. Angka DW di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka DW diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka DW di atas +2, berarti ada autokorelasi negatif

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas, sebaliknya jika tetap disebut homoskedastisitas. Model yang baik adalah yang homoskedastisitas. Menurut Ghazali (2006) cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis dan memberikan kejelasan mengenai pengaruh antara tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia dan kurs rupiah sebagai variabel bebas pada Jakarta Islamic Index (JII) sebagai variabel terikat. Pengujian penelitian ini menggunakan program SPSS. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$JII = \alpha + \beta TIN + \beta SBU + \beta HEM + \beta KRU + e$$

Keterangan:

JII	= Jakarta Islamic Index
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
TIN	= Tingkat inflasi
SBU	= Suku bunga SBI
HEM	= Harga emas dunia
KRU	= Kurs rupiah
e	= Error term (faktor pengganggu)

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Suharyadi dan Purwanto, 2007).

Uji Kelayakan Model Penelitian (Uji Statistik F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen (Ghozali,2006). Adapun kriteria pengujian secara layak dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan uji F $> 0,05$, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwan model tersebut, yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah tidak layak untuk dilakukan penelitian pada Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.
2. Jika nilai signifikan uji F $< 0,05$, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwan model tersebut, yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah secara layak untuk dilakukan penelitian pada Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2006). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$, maka H0 diterima dan H1 ditolak.
2. Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$, maka H0 ditolak dan H1 diterima.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan populasi seluruh indeks saham JII di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014. Dengan jangka waktu pengamatan 5 tahun maka diperoleh 60 indeks saham sesuai dengan kriteria proses pengambilan sampel yang disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1
Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII)

No	Bulan	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Januari	427.68	477.51	562.54	604.61	602.87
2	Februari	413.73	496.87	566.75	645.22	626.86
3	Maret	443.67	514.29	584.06	660.34	640.41
4	April	474.80	528.76	575.09	682.69	647.67
5	Mei	444.60	531.38	525.05	676.58	656.83
6	Juni	460.26	536.04	544.20	660.17	655.00
7	Juli	483.32	567.12	573.73	623.75	690.40
8	Agustus	473.79	529.16	569.94	592.00	691.13
9	September	526.52	492.30	600.84	585.59	687.62
10	Oktober	540.29	530.19	619.27	615.71	670.44
11	November	508.78	520.49	588.78	579.87	683.02
12	Desember	532.90	537.03	594.79	585.11	691.04

Sumber : Dunia Investasi (www.duniainvestasi.com)

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan sebuah metode untuk mengetahui gambaran sekilas dari sebuah data. Gambaran atau deskripsi suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum (*max*), dan nilai minimum (*min*). Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TINGKAT INFLASI	60	3.43	8.79	5.6337	1.55722
SUKU BUNGA SBI	60	5.75	7.75	6.5750	.67224
HARGA EMAS DUNIA	60	1095.41	1771.85	1427.8648	.13987
KURS RUPIAH	60	.000117	.000080	.00010153	.000011696
JAKARTA ISLAMIC INDEX	60	413.73	691.13	572.5238	74.45787
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Output SPSS

Variabel Jakarta Islamic Index memiliki nilai rata - rata sebesar 572,5238 nilai indeks minimum sebesar 413,73 nilai indeks maksimum 691,13 dengan standar deviasi sebesar 74,45787.

Variabel tingkat inflasi memiliki nilai rata - rata sebesar 5,6337 tingkat inflasi minimum sebesar 3,43 tingkat inflasi maksimum 8,79 dengan standar deviasi sebesar 1,55722.

Variabel suku bunga SBI memiliki nilai rata - rata sebesar 6,5750 suku bunga SBI minimum sebesar 5,75 suku bunga SBI maksimum 7,75 dengan standar deviasi sebesar 0,67224.

Variabel harga emas dunia memiliki nilai rata - rata sebesar 1427,8648 harga emas dunia minimum sebesar 1095,41 harga emas dunia maksimum 1771,85 dengan standar deviasi sebesar 0,13987.

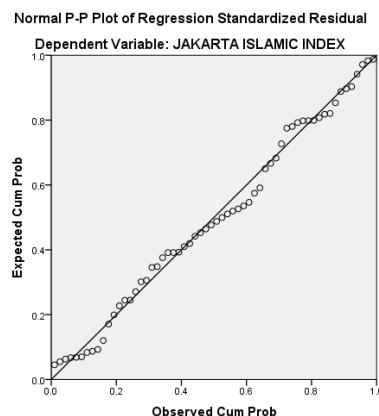
Variabel kurs rupiah terhadap dollar memiliki nilai rata - ratasebesar 0,00010153 atau senilai dengan Rp 9.993,0667 kurs rupiah minimum sebesar 0,000117 atau senilai dengan Rp 8.551 kurs rupiah maksimum 0,000080 atau senilai Rp 12.502 dengan standar deviasi sebesar 0,000011696.

Analisis dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui kenormalan data tersebut dapat dilihat pada analisis regresi linier plot (*normal probability plot*), jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka menunjukkan pola distribusi normal.



Gambar 2
Hasil Pengujian Normalitas

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan gambar 2 hasil dari normal probability plot dapat dilihat bahwa data (titik - titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dalam penelitian ini juga menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) *test*. Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Berikut hasil pengujian normalitas disajikan dalam tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov - Smirnov

		Unstandardized Residual
N		60
	Mean	0E-7
Normal Parameters ^{a,b}	Std.	42.56610209
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		.531
Asymp. Sig. (2-tailed)		.941

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Ouput SPSS

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai dari signifikansi adalah 0,941 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan *Tolerance* and *Variance Inflation Factor* atau VIF dalam penelitian ini. Jika nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10 maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas yang lainnya, dan sebaliknya jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinieritas. Hasil dari uji multikolinieritas ditunjukkan pada tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized		Standardize		t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		d				Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Toleranc	VIF
1 (Constant)	1027.015	162.422			6.323	.000		
TINGKAT INFLASI	2.331	4.613	.049	.505	.615		.638	1.566
SUKU BUNGA SBI	-12.633	14.031	-.114	-.900	.372		.370	2.701
HARGA EMAS DUNIA	.157	.037	.426	4.211	.000		.580	1.723
KURS RUPIAH	-5996303.764	666.853.277	-.942	-8.992	.000		.542	1.847

a. Dependent Variable: JAKARTA INDEX

ISLAMIC

Sumber : Output SPSS

Dari tabel 4 diatas dapat dilihat hasil perhitungan nilai tolerance dari keempat variabel independen tersebut lebih besar dari 0,1. Demikian juga perhitungan nilai Variance Inflation Factor atau VIF semuanya kurang dari 10, hal ini berarti model regresi tidak terjadi adanya multikolonieritas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa uji multikolonieritas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dalam model tersebut terjadi autokorelasi. Ketentuan penelitian ini dari uji autokorelasi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai Durbin - Watson berada antara batas -2 hingga 2. Hasil dari uji autokorelasi berdasarkan nilai Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.820 ^a	.673	.649	44.08680	.636

a. Predictors: (Constant), KURS RUPIAH, HARGA EMAS DUNIA, TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA SBI

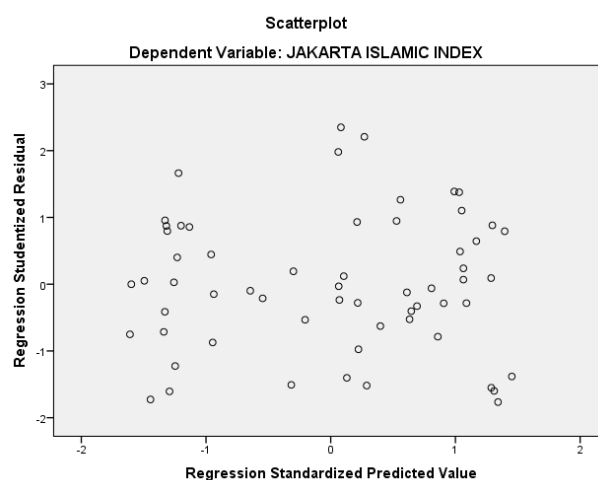
b. Dependent Variable: JAKARTA ISLAMIC INDEX

Sumber : Output SPSS

Dari tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0.636. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan bahwa nilai Durbin-Watson (DW-test) berada diantara -2 dan 2, yaitu $-2 < 0.636 < 2$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2006) cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 3.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan gambar 3 dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik - titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka kesimpulannya model regresi tersebut tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Nilai koefisien determinasi atau R square (R^2) pada penelitian ini sebesar 0,673. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel bebas yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah dapat menjelaskan variabel terikat Jakarta Islamic Index (JII) di BEI selama periode 2010-2014 adalah sebesar 67,3% dan sisanya 32,7% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak diteliti.

Uji Kelayakan Model Penelitian (Uji Statistik F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen (Ghozali,2006). Kriteria untuk menentukan bahwa hipotesis diterima adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan uji F > 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut, yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah tidak layak untuk dilakukan penelitian pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia.
2. Jika nilai signifikan uji F < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwan model tersebut, yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah secara layak untuk dilakukan penelitian pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji statistik F ditunjukkan pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	220194.002	4	55048.501	28.322	.000 ^b
	Residual	106900.510	55	1943.646		
	Total	327094.512	59			

a. Dependent

Variable: JAKARTA

ISLAMIC INDEX

b. Predictors: (Constant), KURS RUPIAH, HARGA EMAS DUNIA, TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA SBI

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 hal ini berarti bahwa model tersebut, yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah secara layak untuk dilakukan penelitian pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berikut adalah hasil uji statistik t yang menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri dari tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia dan kurs rupiah terhadap variabel terikat yaitu Jakarta Islamic Index disajikan dalam tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error				
1 (Constant)	1027.015	162.422		6.323	.000	
TINGKAT INFLASI	2.331	4.613	.049	.505	.615	H0 diterima
SUKU BUNGA SBI	-12.633	14.031	-.114	-.900	.372	H0 diterima
HARGA EMAS DUNIA	.157	.037	.426	4.211	.000	H0 ditolak
KURS RUPIAH	-5996303.764	666853.277	-.942	-8.992	.000	H0 ditolak

a. Dependent Variable: JAKARTA ISLAMIC INDEX

Sumber : Output SPSS 20

Dari hasil tabel 7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$JII = 1027,015 + 2,331TIN - 12,633SBU + 0,157HEM - 5996303,764KRU$$

Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh setiap variabel bebas tingkat inflasi, suku bunga SBI, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap variabel JII. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari derajat kepercayaan maka kita menerima hipotesis alternatif.

Hasil pengujian pada tabel 7 di atas dapat dijelaskan bahwa dengan analisa statistik t diperoleh sebagai berikut :

Hipotesis H1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah tidak terbukti atau ditolak, bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) ditunjukkan dengan signifikansi 0,615 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini tidak sesuai dengan teori inflasi sebelumnya, Putong (2013) menyatakan bahwa salah satu akibat dari inflasi yaitu masyarakat cenderung menarik tabungan untuk membeli barang, akibatnya bank kekurangan dana yang berdampak kebangkrutan pada bank dan rendahnya investasi. Namun inflasi yang terjadi di Indonesia masih tergolong inflasi rendah, yaitu tingkat inflasi tahunan yang ditunjukkan dengan digit tunggal, sehingga para investor bersedia menulis kontrak jangka panjang dalam bentuk saham, karena para investor percaya bahwa harga pembelian atau penjualan saham tidak akan terlalu jauh keluar garis.

Hipotesis H2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah tidak terbukti atau ditolak, bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) ditunjukkan dengan signifikansi 0,372 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini tidak sesuai dengan teori suku bunga SBI sebelumnya, Weston dan Brigham (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga earning perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun. Apabila hal tersebut terjadi pada banyak saham maka memberikan

sinyal negatif terhadap JII, kondisi ini secara pasti mempengaruhi investor untuk mengalihkan investasinya ke obligasi atau deposito. Namun para investor syariah ingin mendapatkan pendapatan yang halal, hasil dari suku bunga SBI merupakan pendapatan yang tidak halal (riba), sehingga informasi mengenai suku bunga SBI tidak berpengaruh pada investor syariah.

Hipotesis H3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau diterima, bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) ditunjukkan dengan signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Sunariyah (2006) Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko, investasi emas merupakan salah satu komoditi yang menguntungkan, karena harganya cenderung meningkat. Kecenderungan naiknya harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas dari pada saham, dan sebaliknya apabila harga emas mengalami kenaikan maka investor akan menjual emas tersebut untuk mendapatkan keuntungan. Pada tahun 2010 sampai dengan 2014 data emas menunjukkan adanya kenaikan harga, dimana harga emas di Indonesia juga dipengaruhi oleh kurs jual rupiah dan biaya lainnya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan emas tersebut, sehingga banyak investor yang menjual emasnya dan mendapatkan keuntungan dari penjualan emas tersebut, kemudian mengalihkan investasinya ke dalam bentuk saham, hal tersebut tentunya mengakibatkan kenaikan pada indeks JII. Selain itu indeks JII merupakan kumpulan 30 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar, maka hal tersebut mendorong investor lebih mempercayakan investasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks syariah daripada indeks lainnya

Hipotesis H4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti atau diterima, bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index* (JII) ditunjukkan dengan signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini sesuai dengan teori sebelumnya, Sitingjak (2003) kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi perdagangan dalam pasar uang dan modal. Bagi investor sendiri depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia kurang baik. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan indeks saham. Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang dalam Witjaksono, 2010). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan dan analisis yang telah dilakukan, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan: (1) Variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan tingkat inflasi tidak diikuti dengan penurunan *Jakarta Islamic Index* (JII) karena inflasi yang terjadi Indonesia masih tergolong inflasi rendah yang ditunjukkan dengan digit tunggal. (2) Variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan suku bunga SBI tidak diikuti dengan penurunan *Jakarta Islamic Index* (JII) karena bagi investor suku bunga SBI merupakan riba. (3) Variabel harga emas dunia berpengaruh positif pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan harga emas dunia diikuti dengan peningkatan *Jakarta Islamic Index* (JII) karena para investor akan menjual emas tersebut dan mendapatkan keuntungan dari penjualan emas tersebut, kemudian mengalihkan investasinya pada saham. (4) Variabel kurs rupiah berpengaruh negatif pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan kurs rupiah diikuti dengan penurunan *Jakarta Islamic Index* (JII) karena bagi investor terdepresiasinya kurs rupiah terhadap dollar menandakan

bahwa prospek perekonomian Indonesia kurang baik. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga para investor menjual sahamnya dan akan menurunkan indeks saham JII.

Saran

(1) Bagi Pemerintah, indeks Jakarta Islamic Index (JII) dalam kenyataannya hanya sebatas indeks sektoral yang mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria investasi menurut syariah, dan belum merupakan suatu pasar modal yang secara nyata terpisah dari pasar konvensional. Dengan demikian diharapkan dukungan kebijakan pemerintah untuk mewujudkan pasar modal syariah yang sesungguhnya, yang dapat mendorong aktivitas investasi dan secara operasional terpisah dari pasar konvensional, serta mempunyai mekanisme perdagangan tersendiri yang sesuai dengan ketentuan syariah. (2) Bagi Investor, disarankan kepada investor dan calon investor untuk selalu mengamati dan mengikuti perkembangan keadaan makro ekonomi karena akan dapat berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi yang tepat. (3) Bagi Peneliti Berikutnya, karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti, maka dalam melakukan penelitian ini hanya menggunakan empat variabel makroekonomi sebagai variabel predictor yang mengukur indeks JII. Sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel makro yang lainnya. Oleh karena itu untuk peneliti selanjutnya disarankan agar mengikutsertakan variabel makro ekonomi lainnya yang masih relevan dengan penelitian. Demikian juga penelitian ini hanya sebatas pada pengamatan terhadap lima tahun. Maka peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode yang lebih panjang, sehingga diharapkan dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum atau dapat dilakukan generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Emzir. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan Kuantitatif dan Kualitatif*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Huda dan Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Edisi Revisi. Cetakan Kedua. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2011. *Metode Kuantitatif*. Edisi Keempat. UppStim YKPN. Yogyakarta.
- Putong, I. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Edisi Kelima. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Samuelson dan Nordhaus. 2001. *Ilmu Makroekonomi*. Media Global Edukasi. Jakarta
- Santoso, G. 2004. *Statistik*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Sitinjak. 2003. *Analisis Resiko Saham Biasa yang dikeluarkan dari Lantai Bursa: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal.
- Suharyadi dan Purwanto. 2007. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. UPP STIMYKPN. Yogyakarta.
- Weston, J. F. dan B. F. Eugene. 1994. *Essential Of Managerial Finance*. Tenth Edition. The Dryden Press. New York.
- Witjaksono, A. A. 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 IHSG di BEI selama periode 2000-2009)*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.