

**PENGARUH SEKTOR MONETER TERHADAP JAKARTA ISLAMIC
INDEX
(Sebelum dan Sesudah Krisis 2008 dengan Pendekatan *Partial Adjustment*
Model/PAM)**

**Dr. Daryono Soebagyo¹
Ekonomi Pembangunan FEB-UMS
Jihad Lukis Panjawa, SE²
Ekonomi Pembangunan FEB-UMS**

ABSTRACT

Situasi perekonomian yang fluktuatif menjadi indikator penting bagi para investor dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi. Karena sebagai investor akan bertindak berdasarkan resiko yang terkendali guna mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Salah tempat penanaman modal adalah Pasar Modal. Pasar modal mempunyai peran penting dalam suatu negara yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh inflasi, kurs dan birate terhadap Saham Jakarta Islamic Index sebelum dan sesudah krisis 2008. Tipe data yang digunakan adalah times series periode 2007:1-2014:12. Untuk mengetahui pengaruh baik jangka pendek dan jangka panjang, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Partial Adjustment Model (PAM). Hasil penelitian menunjukkan secara parsial dalam jangka pendek dan jangka pendek, variabel kurs berpengaruh positif signifikan, sedangkan inflasi dan birate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index. Secara simultan, variabel inflasi, kurs dan birate berpengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Index.

Kata Kunci : Inflasi, Kurs, Birate, Jakarta Islamic Index (JII), Partial Adjustment Model

PENDAHULUAN

Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2008 tercatat sebagai tahun berprestasi sekaligus tahun keterpurukan. IHSG sempat mencatat rekor tertinggi pada 9 Januari 2008 di level 2.830,263. Hal tersebut didorong oleh naiknya harga saham tambang yang mengikuti kenaikan harga minyak dunia. Namun, memasuki triwulan IV tahun 2008 di awal Oktober, IHSG mengalami penurunan signifikan karena krisis

keuangan global dan kasus gagal bayar saham Grup Bakrie. Puncaknya, pada tanggal 8 Oktober 2008 IHSG terkoreksi 10,38 persen hingga menyentuh level 1.451,669. IHSG berada di posisi terendahnya di level 1.111,390 pada 28 Oktober 2008. Pada penutupan perdagangan saham Selasa (30/12) di akhir tahun 2008, IHSG naik 14,516 poin (1,08 persen) menjadi 1.355,408 (Kompas Tekno, 30 Desember 2008)

Para investor dihadapkan pada pilihan sulit untuk memilih investasi

yang mampu menjadi alternatif solusi keluar dari krisis global ini. Seiring dengan perkembangan Ekonomi Islam, maka keberadaan pasar modal syariah dianggap sebagai suatu alternatif. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan satu-satunya indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah.

Berdasarkan tabel perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII), menunjukkan bahwa harga saham JII mengalami fluktuatif. Sempat mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2008, setelah itu mengalami peningkatan. Saham kelompok JII pada tahun 2009 mengalami peningkatan yang signifikan jika dibandingkan dengan tahun 2008 (tahun sebelumnya), Penurunan harga saham JII pada tahun 2008 disebabkan karena krisis keuangan global.

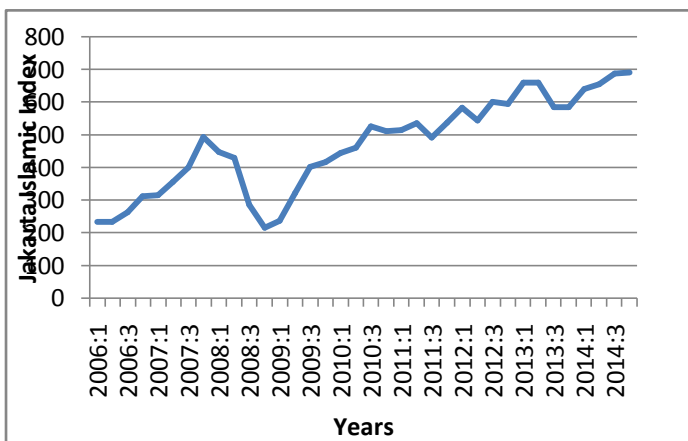
keuangan global 2008 pendekatan *Partial Adjustment Model*.

TINJAUAN PUSTAKA

Setiap kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah harus memiliki target dan ukuran keberhasilan. Hal ini penting, untuk mengukur atau sebagai acuan, apakah kebijakan tersebut efektif atau tidak. Efektifitas kebijakan moneter adalah, sejauh mana kebijakan moneter yang ditempuh pemerintah (apapun bentuknya), memberi dampak positif bagi perekonomian dan masyarakat. Dalam perekonomian beberapa indikator yang biasanya digunakan untuk menilai kebijakan moneter adalah tingkat inflasi, suku bunga/BI rate, jumlah uang yang beredar dan nilai tukar rupiah serta ekspektasi/harapan masyarakat terhadap moneter. Krisis keuangan global berdampak pada kondisi perekonomian Indonesia, adanya instrumen moneter diharapkan dapat keluar dari krisis keuangan global tersebut.

Berdasarkan teori *interest rate parity* dan teori portofolio *adjustment* menyebutkan bahwa perubahan tingkat suku bunga luar negeri akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Tingginya tingkat suku bunga luar negeri dibanding tingkat suku bunga domestik akan menyebabkan *capital outflow* karena investor menilai lebih menguntungkan berinvestasi di luar negeri dibandingkan berinvestasi dalam negeri. Oleh sebab itu, kenaikan tingkat suku bunga luar negeri yang dibarengi dengan penurunan tingkat suku bunga domestik akan berdampak negatif bagi kondisi pasar modal domestik (Antonio, 2013).

Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga



Fenomena fluktuasi saham *Jakarta Islamic Index* yang tidak konsisten ini menarik untuk dilakukan penelitian terutama sampai sejauhmana pengaruh inflasi, kurs dan birate yang merupakan perwakilan sebagai variabel makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* periode sebelum dan sesudah krisis

pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran jangka pendek antarnegara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas, karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Robert Ang, 1997).

Angka inflasi yang sangat tinggi sangat berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi yang lain seperti pada investasi dan harga saham. Semakin tinggi angka inflasi hal itu memiliki arti bahwa tingkat harga saham pada suatu perusahaan mengalami penurunan, maka dari itu inflasi yang tinggi akan membuat tingkat konsumsi menjadi berkurang sebab harga dari barang-barang mengalami kenaikan. Selain itu, dampak dari tingginya tingkat inflasi akan mengakibatkan turunnya kepercayaan investor terhadap terhadap kondisi pasar modal sehingga para investor akan melakukan penarikan dananya dalam investasi yang membuat nilai saham jadi turun. Turunnya nilai saham akan berakibat pada ruginya investor yang dapat berimbas pada *capital outflow* ke pasar uang atau ke pasar modal luar negeri.

Muhammad Syafii et all (2013) dalam penelitiannya *The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between In Indonesia And Malaysiam* menunjukkan bahwa pengaruh variabel makro ekonomi domestik seperti nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan inflasi di Indonesia dan Malaysia

ternyata memiliki pengaruh yang serupa terhadap pasar modal syariah di masing-masing negara. Ketiga variabel makro ekonomi domestik tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap pasar modal masing-masing negaranya.

Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah (2013) dalam penelitian yang berjudul *Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index* dengan berdasarkan analisis yang telah dilakukan melalui uji kointegrasi dan ECM menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valuta asing dengan JII pada tahun 2008-2012, sedangkan untuk jangka pendek juga terdapat hubungan antara variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valuta asing dengan JII pada tahun 2008-2012.

Handayani (2007) dalam penelitian yang berjudul *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)* menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi secara serempak berpengaruh terhadap terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai kurs Dollar AS dan tingkat inflasi berpengaruh positif

Neny Mulyani (2012) dalam penelitian yang berjudul *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*. Hasil analisis menunjukkan inflasi berpengaruh positif 78 terhadap JII, suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII,

nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap JII dan PDB berpengaruh positif terhadap JII. Semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham JII.

METODOLOGI PENELITIAN

Tipe data yang digunakan adalah times series. Data yang digunakan adalah bulanan mulai tahun 2007 sampai tahun 2014. Penelitian ini dilaksanakan di Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Saham Jakarta Islamic Index (JII). Variabel independen meliputi Inflasi (X1), Kurs (X2) dan birate (X3), serta variabel dummy (D1) dengan kriteria 0 sebelum krisis dan 1 setelah krisis. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metodologi ekonometrika. Dalam metodologi ini, alat analisis yang digunakan adalah *Partial Adjustment Model* (PAM), yaitu mengasumsikan suatu hubungan *equilibrium* jangka panjang antara dua atau lebih variabel ekonomi, sedangkan dalam jangka pendek, yang terjadi adalah *disequilibrium*. Dengan mekanisme penyesuaian parsial, proporsi *disequilibrium* pada suatu periode dikoreksi pada periode berikutnya. Sehingga akan terjadi *equilibrium* jangka panjang. Proses penyesuaian ini menjadi alat untuk merekonsiliasi perilaku jangka pendek dan jangka panjang. Berlandaskan konsep ini, hubungan jangka panjang menjadi bisa diestimasi melalui hubungan jangka pendek

Model penyesuaian parsial memformulasikan fungsi jangka panjang sebagai berikut :

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 D1 + \alpha_2 X1 + \alpha_3 X2 + \alpha_4 X3 + \lambda Y_{t-1} + v_t$$

$$Y_t^* = \beta_0 + \beta_1 D1 + \beta_2 X1 + \beta_3 X2 + \beta_4 X3 + U_t$$

Sedangkan Perilaku penyesuaian parsialnya diformulasikan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \delta (Y_t^* - Y_{t-1})$$

Keterangan δ adalah koefisien penyesuaian parsial ($0 < \delta < 1$). Persamaan penyesuaian parsial tersebut, menjelaskan bahwa sebenarnya terdapat penyesuaian yang secara langsung akan membawa pada tercapainya kondisi *equilibrium*. Namun tidak diketahui secara tepat maka penyesuaian aktualnya adalah lebih kecil dibanding penyesuaian yang diinginkan. Dengan melakukan substitusi persamaan jangka panjang ke dalam persamaan penyesuaian dan pengaturan posisi variabel, akan diperoleh persamaan jangka pendek sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \delta (Y_t^* - Y_{t-1})$$

$$Y_t = \delta Y_t^* + \delta Y_{t-1} + Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta Y_t^* + (1 - \delta) Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta (\beta_0 + \beta_1 D1 + \beta_2 X1 + \beta_3 X2 + \beta_4 X3 + U_t) + (1 - \delta) Y_{t-1}$$

$$Y_t = \delta \beta_0 + \delta \beta_1 D1 + \delta \beta_2 X1 + \delta \beta_3 X2 + \delta \beta_4 X3 + (1 - \delta) Y_{t-1} + \delta U_t$$

Keterangan:

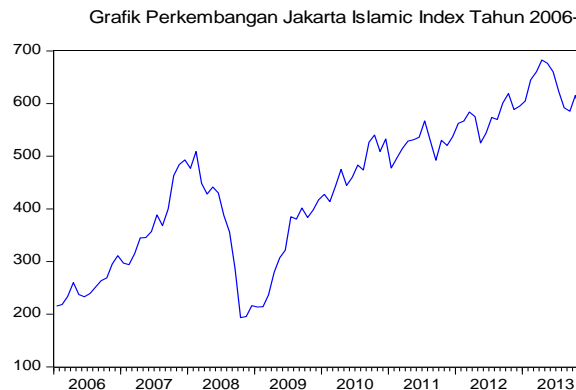
- Y = Jakarta Islamic Index
- D1 = Variabel Dummy 0 sebelum krisis, 1 setelah krisis
- X1 = Inflasi
- X2 = Kurs
- X3 = Birate
- β_i = parameter
- δ = koefisien regresi penyesuaian parsial, dimana $0 < \delta < 1$
- u_t = error term
- t = periode saat ini
- t-1 = periode sebelumnya

Parameterisasi persamaan dapat menghasilkan bentuk persamaan jangka pendek:

$$\text{Dimana: } 0 < \lambda < 1; \alpha_0 = \delta \beta_0; \alpha_1 = \delta \beta_1; \alpha_2 = \delta \beta_2; \alpha_3 = \delta \beta_3; \alpha_4 = \delta \beta_4; \lambda = (1 - \delta); v = \delta U_t$$

PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa *time series* dalam bentuk data bulanan selama tahun 2007 – 2014. Variabel dependen yang digunakan sebagai sampel penelitian ini adalah harga saham *Jakarta Islamic Index*. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi, kurs dan bi rate. Seluruh data yang digunakan diolah dan dianalisis menggunakan program *E-views* versi 8.



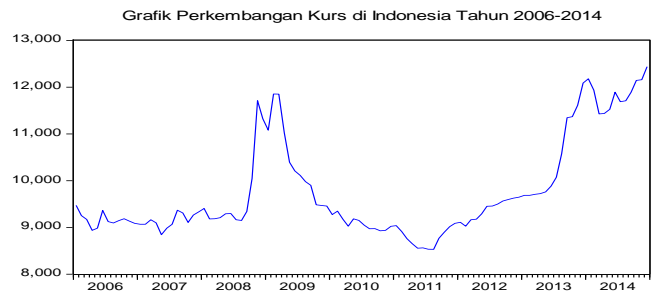
Sumber: Olah data *eviews8*

Grafik di atas menunjukkan perkembangan *Jakarta Islamic Index*. Perkembangan *Jakarta Islamic Index* mengalami fluktuatif. Tahun 2008 harga saham *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan yang signifikan. Hal tersebut terjadi karena adanya krisis ekonomi global yang membuat harga saham lesu.



Sumber: Olah data *eviews8*

Berdasarkan grafik di atas, perkembangan inflasi mengalami fluktuatif. Perkembangan inflasi yang fluktuatif terjadi akibat kondisi ekonomi yang tidak stabil. Inflasi yang terjadi setelah krisis ekonomi global lebih rendah dibandingkan saat krisis yang sebesar 12,4 persen pada agustus 2008.



Sumber: Olah data *eviews8*

Berdasarkan grafik di atas, perkembangan kurs mengalami fluktuatif. Perkembangan inflasi yang fluktuatif terjadi akibat kondisi ekonomi yang tidak stabil. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar terjadi selama krisis, sempat mengalami penguatan sampai tahun 2011, namun setelah itu nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami pelemahan.



Sumber: Olah data eviews8

Berdasarkan grafik di atas, perkembangan birate mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Langkah Bank Indonesia dengan menaikannya BI rate ini adalah untuk mengantisipasi kemungkinan berkurangnya stimulus moneter yang dilakukan Bank Sentral Amesika Serikat, The Fed.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan tabel uji asumsi klasik, menunjukkan tidak ada permasalahan asumsi klasik, yang berarti untuk uji asumsi klasik lolos.

Tabel Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Statistik	Prob.
Multikolinieritas	D1	5,3564
	X1	2,3013
	X2	2,2118
	X3	7,2137
	Y(-1)	1,6337
Normalitas, χ^2 (2) (Jarque-Bera)	3,46011	0,1773
Otokorelasi, χ^2 (5) (Bruesch Godfrey)	4,17816	0,5241
Heteroskedastisitas, χ^2 (19) (White)	18,6679	0,4782
Linieritas, F (2,88) (Ramsey Reset)	1,2933	0,2795

Sumber: Olahdata Eviews8

Berdasarkan table hasil uji asumsi klasik, menunjukkan semua variabel independen dalam penelitian tidak ada

masalah multikol karena nilai VIF masing-masing variabel independen kurang dari 10. Uji normalitas residual menunjukkan bahwa nilai prob.Jarque-Bera sebesar $0,1773 > \alpha$ (0,10), dapat disimpulkan distribusi residual normal. Berdasarkan uji Bruesch Godfrey, menunjukkan nilai prob.Chisquare sebesar $0,5241 > \alpha$ (0,10), dapat disimpulkan tidak terdapat masalah otokorelasi dalam model, yang berarti nilai variabel masa lalu tidak memiliki pengaruh terhadap nilai variabel saat ini atau yang akan datang.

Berdasarkan uji asumsi klasik untuk uji heteroskedastisitas menunjukkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model, karena nilai prob.Chisquare sebesar $0,4782 > \alpha$ (0,10), yang berarti variasi residual dalam model konstan secara sistematis seiring berubahnya variabel independen. Sedangkan berdasarkan uji linieritas model, menunjukkan model yang dipakai linier, karena prob.F sebesar $0,2795 > \alpha$ (0,10).

Tabel Goodness of Fit

Goodness of Fit	Statistik	Prob.
Uji F	501,5228	0,0000
Rsquare	0,9654	

Sumber: Olahdata Eviews8

Berdasarkan uji simultan, menunjukkan bahwa model yang dipakai eksis, karena nilai prob.F sebesar $0,0000 < 0,10$, artinya secara serempak variabel-variabel independen (inflasi, kurs dan birate) mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan interpretasi nilai Rsquare sebesar 0,9654, yang artinya variasi variabel harga saham *Jakarta Islamic Index* dapat dijelaskan oleh variabel

inflasi, kurs dan birate sebesar 96,54 oleh variabel lain yang tidak disertakan persen, sisanya 3,46 persen dijelaskan dalam model.

Tabel Hasil Regresi

	Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
Pengaruh Jangka Pendek				
α_i	C	71,3590	1,7689	0,0803
	D1	-24,6749	-1,7992	0,0753
	X1	-4,4530	-2,6320	0,0100
	X2	0,00946	2,7147	0,0080
	X3	-12,4486	-1,9123	0,0590
Pengaruh Jangka Panjang				
β_i	C	1374,933		
	D1	-475,432		
	X1	-85,7996		
	X2	0,1823		
	X3	-239,857		
Λ	Y(-1)	0,9481	37,7425	0,0000

Sumber: Olahdata Eviews8

Berdasarkan hasil regres, maka diperoleh model estimasi sebagai berikut:

$$Y_t = 71,3590 - 24,6749 D1 - 4,4530 X1_t + 0,00946 X2_t - 12,4486 X3_t + 0,9481 Y(-1)$$

Berdasarkan hasilregresi menunjukkan bahwa model termasuk *Partial Adjustment Model*, karena nilai koefisien λ sebesar 0,9481 ($0 < \lambda < 1$) dan signifikan ($0,0000 < 0,10$). $\delta = 1 - \lambda = 1 - 0,9481 = 0,0519$. Dari hasil regresi menunjukkan bahwa variabel dummy (sebelum dan setelah krisis) memiliki pengaruh negatif signifikan dengan nilai prob.t $0,0803 < 0,10$.

Hubungan inflasi terhadap Jakarta Islamic Index

Hasil menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index tahun 2007 sampai tahun 2014, karena nilai prob.t sebesar $0,0753 < 0,10$. Apabila inflasi naik satu persen maka harga saham Jakarta Islamic Index turun sebesar

4,4530 rupiah. Sedangkan dalam jangka panjang apabila inflasi naik sebesar satu persen, maka *harga saham Jakarta Islamic Index* akan turun sebesar 85,7996 rupiah. Angka inflasi yang sangat tinggi sangat berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi yang lain seperti pada investasi dan harga saham. Semakin tinggi angka inflasi hal itu memiliki arti bahwa tingkat harga saham pada suatu perusahaan mengalami penurunan, maka dari itu inflasi yang tinggi akan membuat tingkat konsumsi menjadi berkurang sebab harga dari barang-barang mengalami kenaikan. Selain itu, dampak dari tingginya tingkat inflasi akan mengakibatkan turunnya kepercayaan investor terhadap terhadap kondisi pasar modal sehingga para investor akan melakukan penarikan dananya dalam investasi yang membuat nilai saham jadi turun. Turunnya nilai saham akan berakibat pada ruginya investor yang dapat berimbas pada *capital outflow* ke pasar uang atau ke pasar modal luar negeri.

Hubungan Kurs terhadap Harga Surat Utang Negara

Hasil menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*, karena prob.t sebesar $0,0100 < 0,10$. Apabila kurs naik satu rupiah maka harga saham *Jakarta Islamic Index* naik sebesar 0,00946 rupiah. Sedangkan dalam jangka panjang apabila kurs naik sebesar satu rupiah, maka harga saham *Jakarta Islamic Index* akan naik sebesar 0,1823 rupiah. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas, karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Melemahnya rupiah akan menyebabkan pasar modal dalam negeri kurang menarik karena adanya resiko nilai tukar yang menyebabkan penurunan nilai investasi dan mempunyai hubungan negative terhadap return saham. Sebaliknya, hubungan antara nilai tukar dollar terhadap rupiah bias saja berpengaruh positif bila investor berasal dari luar negeri dan menggunakan mata uang asing sehingga semakin terdepresiasi mata uang rupiah akan menyebabkan investor luar cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli saham yang harganya turun karena pengaruh kurs mata uang

Hubungan Birate terhadap Harga Surat Utang Negara

Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa birate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic*

Index dalam jangka pendek dan jangka panjang dengan ditunjukan nilai prob.t sebesar $0,0590 < 0,10$. Apabila birate naik satu persen maka harga saham *Jakarta Islamic Index* turun sebesar 12,4486 rupiah. Sedangkan dalam jangka panjang apabila kurs naik sebesar satu persen, maka harga saham *Jakarta Islamic Index* akan turun sebesar 239,857 rupiah. Perubahan tingkat suku bunga luar negeri akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Tingginya tingkat suku bunga luar negeri dibanding tingkat suku bunga domestik akan menyebabkan *capital outflow* karena investor menilai lebih menguntungkan berinvestasi di luar negeri dibandingkan berinvestasi dalam negeri. Oleh sebab itu, kenaikan tingkat suku bunga luar negeri yang dibarengi dengan penurunan tingkat suku bunga domestik akan berdampak negatif bagi kondisi pasar modal domestik

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menganalisis variabel-variabel yang berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* tahun 2007 sampai tahun 2014 dengan pendekatan *Partial Adjustment Model*. Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa lolos uji asumsi klasik. Terjadi keseimbangan dalam jangka panjang dan model termasuk *Partial Adjustment Model*, karena koefisien λ sebesar 0,9481 ($0 < \lambda < 1$) dan signifikan ($0,0000 < 0,10$). Dalam jangka pendek dan jangka pendek, variabel kurs berpengaruh positif signifikan, sedangkan inflasi dan birate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*.

Pentingnya Bank Indonesia dalam pengambilan kebijakan moneter hendaklah peka dan kritis dalam pengendalian stabilitas ekonomi baik dampak dari dalam maupun luar. Kiat-kiat guna menarik para investor baru haruslah jitu. Terutama memberikan kemudahan dalam berinvestasi, sehingga para investor merasa aman baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Terutama dalam pengendalian inflasi, kurs, dan birate. Bagi penelitian berikutnya, hendaknya mencoba metode yang lebih kompleks yaitu dengan menambahkan perkalian variabel independen dengan dummy untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ang, Robbert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Antonio, Muhammad Syafii, et al. 2013. "The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between In Indonesia And Malaysia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol 15 (4): 391-416.
- Bodie, Kane & Marcus. 2001. *Essentials of Investment*. Edisi 4. New York : McGraw-Hill Companies.
- Brealey, Myers, and Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5 (1), Terjemahan oleh Yelvi Andri Zaimur. Jakarta : Erlangga
- Fabozzi, Frank J. 2000. "Bond Markets, Analysis and Strategies". Fourth Edition. New Jersey: Prentice-Hall.
- Gujarati, Damodar N. 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi 3 (2). Terjemahan oleh Julius A. Mulyadi. Jakarta : Erlangga
- Handayani. 2007. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi di Bursa Efek Jakarta), Tahun XVIX No. 1, Januari-Juni 2008. Hal. 55-67
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Keempat*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Karim, Adiwarmanto A. 2007. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Kristanti, Farida Titik dan Nur Taufiqoh Lathifah, "Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index", 134 *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17, No. 1, Universitas Telkom Bandung, 2013.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Teori Makroekonomi Edisi Keempat*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif*. Vol. 1, No. 1, Universitas Terbuka Jakarta,