

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
(Periode 2012-2016)**

Arif Afendi

arifafendi@walisongo.ac.id

Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang

Abstrak

The purpose of this research is to analyze the influence of macroeconomic factor includes inflation rates, Rupiah current exchange rate, interest rates of Bank Indonesia, and the price of gold to the Syariah stock index which is Jakarta Islamic Index (JII). The sample collection technique has been done by using purposive sampling. The samples are 60 JII Indexes from 2012 to 2016. The secondary data which has been done by using documentation method in the form of statistics data and index summary of 2012-2016 periods which has been obtained from Bank Indonesia, Bloomberg and Indonesia Stock Exchange (IDX). The data was analysis by using multiple linear regressions analysis. The result of the research shows that :1. The inflation rates has negative but not significant influence to the Jakarta Islamic Index (JII), 2. Rupiah current exchange has positive and significant influence to the Jakarta Islamic Index (JII) , 3. The interest rates of Bank Indonesia has negative and significant influence to the Jakarta Islamic Index (JII), and 4. The price of gold has positive and significant influence to the Jakarta Islamic Index (JII).

Keywords: inflation rates, Rupiah current exchange rate, interest rates of Bank Indonesia, the price of gold, and Jakarta Islamic Index (JII)

PENDAHULUAN

Saat ini di Indonesia sudah mulai berkembang instrument keuangan berbasis syariah seperti bank syariah, pasar modal syariah, reksadana syariah dan pasar komoditi syariah. Pada saat krisis global melanda negara-negara di dunia, fakta dilapangan membuktikan bahwa perekonomian dan keuangan yang berbasis syariah terbukti mampu bertahan dan dianggap lebih baik. Pasar modal

syariah merupakan salah satu alternatif investasi yang menggunakan saham syariah. Dimana saham syariah sebagai instrument investasi yang menyatakan bukti pernyataan kepemilikan dalam perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah (Neni mulyani dalam Azka, 2016).

Sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, Indonesia merupakan pasar yang besar untuk mengembangkan

industri keuangan syariah. Investasi syariah dipasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia dan salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal. Pasar modal yang mengalami peningkatan (*bullish*) atau mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat yang tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (*IHSG*). *IHSG* merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Novianto, 2011).

Dalam menjalankan peranannya, pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*emiten*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan operasional perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan laba perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah

banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap dana investasi serta sebagai media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Langkah awal perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal Indonesia tercatat dengan hadirnya Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Usaha pengembangan tersebut didukung dengan ditetapkannya Fatwa DSN-MUI berkaitan dengan industri pasar modal syariah yaitu Fatwa No.05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham serta diperkuat lagi pada tahun 2003 dengan dikeluarkannya Fatwa No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal. Walaupun masih terbelang barudalam industri pasar modal Indonesia, namun bisa dilihat kinerja *Jakarta IslamicIndex* cukup menjanjikan. Pertumbuhan dan perkembangan pergerakan indeks saham JII cenderung mengalami kenaikan (Tri utami dan Herlambang, 2015).

Jakarta Islamic Index (JII) sendiri merupakan kelompok saham yang memenuhi kriteria investasi syariah Islam dalam pasar modal Indonesia. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-

saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya (Prima rusbariand, masodah, dkk. 2012)

Inflasi merupakan suatu kondisi dimana peningkatan harga – harga barang secara umum dan terus menerus yang terjadi secara luas (Mishkin,2001). Inflasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham yang terdapat di *Jakarta IslamicIndex* (JII). Asumsi yang mendasari yaitu ketika inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya, aktivitas perdagangan di *Jakarta IslamicIndex* akan turut melemah. Ketika posisi nilai investasi di *Jakarta IslamicIndex* menurun dikarenakan inflasi, maka Bank Indonesia sebagai lembaga pelaksana otoritas moneter turut mengambil peran dalam meningkatkan suku bunga acuan (*BI Rate*) guna mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Berdasarkan hasil penelitian Aisyah dan Khoiroh (2015), inflasi

berpengaruh positif terhadap indeks saham syariah. Peningkatan inflasi mampu meningkatkan biaya produksi lebih tinggi dari meningkatnya harga bahan baku dibandingkan peningkatan harga yang dapat ditetapkan oleh perusahaan. Hal tersebut mampu menurunkan profitabilitas perusahaan dengan asumsi penjualan tetap bahkan menurun dan meningkatkan resiko dalam melakukan investasi. Dimana menurunnya profitabilitas perusahaan merupakan berita kurang baik bagi perusahaan sebab para investor menilai bahwa berinvestasi di pasar modal bukan hal yang menarik dan lebih memiliki resiko yang lebih tinggi. Menurunnya minat investor melakukan investasi dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan serta dapat menurunkan indeks saham.

Sedangkan untuk kurs atau nilai tukar, Pada dasarnya, nilai tukar mata uang terus mengalami fluktuasi di setiap periode. Hal tersebut sangat berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal yang menjadi indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pada saat kondisi perekonomian baik serta stabil, kondisi ini mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sehingga pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan di

pasar modal. Namun sebaliknya bila kondisi perekonomian sedang mengalami penurunan serta diperparah dengan inflasi yang tinggi serta ketidakstabilan indikator-indikator makro ekonomi lainnya, maka tentunya akan menjadi sulit meningkatkan pasar modal menjadi lebih berkembang. Ketidakstabilan yang terdapat pada variabel makro akan menjadikan peningkatan pada investasi yang tidak menarik di mata investor, sehingga membuat para investor mengalihkan dananya dalam bentuk saham ke dalam bentuk investasi lainnya. Akibatnya, memicu penurunan kinerja perusahaan yang berdampak terhadap harga pasar saham.

Menurut Aisyah dan Khoiroh (2015) Kurs adalah harga uang yang diekspresikan terhadap mata uang lainnya, dimana dapat diekspresikan sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing atau dapat juga sebaliknya. Nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor – impor. Dalam pasar modal Indonesia juga tidak dapat terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD sehingga perubahan nilai tukar IDR/USD diperkirakan mampu

mempengaruhi pergerakan Indeks saham. Berdasarkan hasil penelitian Aisyah dan Khoiroh (2015), kurs berpengaruh positif terhadap indek saham syariah, Dalam kategori perusahaan ekspor atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, nilai tukar yang mengalami depresiasi tentu akan mendapat dampak positif dimana tingkat ekspor akan meningkat. Meningkatnya ekspor tentu akan menambah profitabilitas pada perusahaan tersebut serta meningkatkan deviden yang diterima oleh investor. Tingginya deviden yang akan diterima tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan. Hal sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau mengalami penguatan.

Selain inflasi dan kurs atau nilai tukar, variabel makro lainnya adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia atau BI Rate. Perusahaan yang terdapat di *Jakarta Islamic index* merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria syariah. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan membutuhkan modal dan modal tersebut diperoleh dari pinjaman ke bank. Ketika suku bunga naik maka suku bunga bank juga naik sehingga biaya modal yang harus dibayarkan perusahaan

meningkat, sehingga laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan, dan akhirnya peningkatan suku bunga ini mengakibatkan hargasaham mengalami penurunan. Berdasarkan hasil penelitian Lubis (2010) dan Tandelilin (2010), tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap indek saham syariah, suku bunga mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham. Apabila tingkat suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya, apabila tingkat suku bungaturun, maka harga saham naik.

Selain variabel makro ekonomi, harga emas dunia juga mempengaruhi pergerakan indek harga saham gabungan. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas dari pada pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Selain itu emas juga bisa dijadikan lindung nilai yang aman di masa depan (Sutanto, Werner dan Ernawati2013). Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan, maka hal ini akan mengakibatkan indeks saham menjadi turun.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bermaksud untuk mengetahui apakah Inflasi, Kurs/nilai tukar, Tingkat Suku Bunga dan Harga Emas berpengaruh terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII).

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris apakah Inflasi, Kurs/nilai tukar, Tingkat Suku Bunga dan Harga Emas berpengaruh terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Indek Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14

Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah (www.baepam.go.id).

Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Jakarta Islamic Index juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, Jakarta Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal (www.baepam.go.id).

Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau Inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Ukuran Inflasi yang paling banyak digunakan adalah *Consumer price indeks* atau *cost of living indeks*. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran. Menurut Boediono (1994) definisi singkat dari Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus.

Menurut Putong (2002), Inflasi dibedakan atas tiga jenis, antara lain

- a. Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
- b. Inflasi menengah (*Galloping Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka Inflasi pada kondisi ini biasanya disebut Inflasi dua digit.
- c. Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.

- d. Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang

Kurs atau Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah (exchange rate) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Setiap negara mempunyai mata uang masing-masing, bank adalah pusat pasar valuta asing berperan sebagai agen yang mempertemukan pembeli dan penjual valuta asing. Menurut Musdholifah dan Tony dalam Triyono (2008), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Menurut Triyono (2008), Kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Jadi nilai tukar rupiah adalah

suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain.

Selain itu nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Sedangkan menurut Adiningsih, dkk (1998), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang

mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi.

Tingkat Suku Bunga

Bunga bank adalah harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman) (Kasmir, 2005). Sementara menurut Ismail (2010) bunga bank adalah harga yang harus dibayar oleh bank dan/atau nasabah sebagai balas jasa atas transaksi antara bank dan nasabah.

BIR ate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BIR ate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Tingkat suku bunga menurut Reilly dan Brown (2003) merupakan harga atas dana yang dipinjam. Kenaikan

tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito cenderung berpengaruh negative terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga deposito maka harga saham cenderung semakin menurun yang berakibat menurunnya IHSG.

Kebijakan menaikkan dan menurunkan tingkat suku bunga disebut dengan politik diskonto. Politik ini merupakan alat kebijakan moneter yang terutamadilaksanakan pada zamannya standar emas untuk mempengaruhi volume perkreditan yang berkaitan dengan peredaran uang, jika volume kredit diperbesa rmaka akan menambah uang yang beredar. Dan sebaliknya, apabila volume kreditdiperkecil maka akan mengurangi uang yang beredar. Bertambahnya uang yangberedar sangat erat kaitannya dengan perubahan harga barang dan jugakurs valutaasing (Simorangkir;2011). Interaksidi pasar keuangan terjadi pada sistem pengendalian moneter tidak langsung, yaitu bank sentral melakukan operasi moneter melalui pasar keuangandan transaksi keuangan melalui pebankan. Perbankan dan lembaga keuanganlainnya melakukan transaksi keuangan dalam

portofolio investasinya, baik untukkepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya. Interaksi antara banksentral dengan perbankan akan berpengaruh terhadap volume maupun harga asset(suku bunga, nilai tukar,yieldobligasi dan harga saham).

Harga Emas

Sejak tahun 1968, standar pasar emas London dijadikan patokan harga emas dunia. Dimana sistem yang digunakan dikenal dengan *London Gold Fixing*. Proses penentuan harga dilakukan dua kali dalam satu hari, yaitu pukul 10.30 (Gold A.M) dan pukul 15.00 (Gold P.M). Mata uang yang digunakan dalam menentukan harga emas adalah Dolar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Harga yang digunakan sebagai patokan harga kontrak emas dunia adalah harga penutupan atau Gold P.M.

Sudah sejak lama emas telah menjadi patokan bagi perdagangan antar komunitas, antar wilayah, dan kemudian antar negara, karena sangat istimewanya emas, sampai-sampai seorang Ibnu Khaldun sangat kagum dengan logam mulia ini, dimana dalam kitab *Muqaddimah*-nya, Ibnu Khaldun mengatakan bahwa Allah SWT telah menciptakan emas dan perak sebagai alat

pengukur nilai (*measure of value*) bagi segala sesuatu, bahkan Al-Maghrizi dalam *Ighatsah* mengatakan bahwa Allah SWT tidak hanya menciptakan kedua logam mulia tersebut sebagai alat pengukur nilai atau harga bagi segala sesuatu, namun juga sebagai alat tukar yang sejati (*the real medium of exchange*) Muzakir (2011). Kedua logam ini dianggap sebagai logam mulia sejak zaman dahulu disebabkan selain warnanya yang tetap indah, tidak berkarat dan langka. Amin (2007) dalam *Satanic Finance: True Conspiracy* menuliskan, “*Dalam sejarah manusia, tak lebih dari 90.000 ton emas yang ditambang dari perut bumi. Sementara perak dan tembaga untuk memenuhi transaksi dengannilai yang lebih rendah dari emas.*”

Archimedes pada abad 300 SM juga telah membuktikan jika emas bisa dideteksi tanpa merusak dan cuma menggunakan alat bantu air tawar biasa. Selain itu emas juga tidak dapat diubah dengan bahan kimia lainnya (*indestructible*), tidak bisa terpengaruh oleh air, udara, dan kelembaban. Emas tidak bisa berkarat. Iron and Steel Institute, sebuah lembaga ilmiah yang melakukan pengkajian terhadap banyak logam termasuk emas yang bermarkas di

Washington DC, menyatakan bahwa produksi baja di Amerika Serikat sejak tahun 1995 mencapai 10.500 ton pertahunnya. Sementara penambangan emas sedunia dari tahun ke tahun hanya mengalami kenaikan dua persen. Dalam satu tahun, industri tambang emas seluruh dunia hanya sanggup menghasilkan sekitar 2000 ton emas. Dibandingkan dengan total produksi baja, kelangkaan emas ini merupakan salah satu keistimewaannya. Disebabkan kelangkaan dan keistimewaannya, emas dan perak telah terbukti sepanjang sejarah manusia sebagai alat tukar yang nilainya sangat stabil (Muzakir, 2011)

Emas adalah uang sepanjang zaman, emas selalu menjadi uang dalam sejarah manusia. Fakta pemerintahan-pemerintahan di dunia mengendalikan nilai uang kertasnya dengan mempengaruhi suplai emas di pasar adalah sebuah pengakuan bahwa emas adalah uang yang sebenarnya.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indek Saham JII

Menurut Novita dan Ridwan (2016), 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.

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap indek saham JII

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham JII

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.

H2: Kurs berpengaruh negatif terhadap indek saham JII

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks saham JII

Menurut Novita dan ridwan (2016), 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.

H3: Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap indek saham JII

Pengaruh Harga Emas terhadap Indeks saham JII

Menurut Budi sutanto, Werner dan Ernawati(2013)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.

H4: Harga Emas berpengaruh positif terhadap indek saham JII

METODOLOGI PENELITIAN

Data dan Sampel

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data Inflasi dan kurs rupiah terhadap Dollar Amerika dan tingkat suku bunga bank Indonesia (BI Rate) diperoleh dari Bank Indonesia(www.bi.go.id),harga emas diperoleh dari Bloomberg(www.bloomberg.com), sedangkan untuk data index saham Jakarta Islamic index (JII) diperoleh dari

Bursa Efek Indonesia lewatwww.yahoo finance.com

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara subyektif oleh penulis berkaitan dengan penelitian yang dilakukan tanpa mempertimbangkan probabilitas terpilihnya data tersebut (*non probability*). Dari data populasi diambil sampel yang meliputi data bulanan mulai dari tahun 2012 sampai 2016.

Definisi Operasional

1. Indek Saham di Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah.

2. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga umum yang terjadi secara terus menerus, tingkat inflasi dinyatakan dalam satuan persentasi.

3. Kurs atau Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah (*exchange rate*) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Kurs yang digunakan adalah kurs rupiah terhadap dolar AS yang dikeluarkanoleh Bank Indonesia

4. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah tingkat suku bunga (BI Rate) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Tingkat suku bunga dinyatakan dalam satuan persentasi.

5. Harga Emas

Harga Emas atau logam mulia yang dinyatakan dalam satuan rupiah.

mengetahui seberapa besar pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum melakukan analisis Regresi linier berganda terlebih dahulu melakukan Uji Asumsi klasik. Berikut ini adalah model dasar penelitian :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = Indek Saham di Jakarta Islamic Index (JII)

X1 = Inflasi

X2 = Kurs/Nilai Tukar

X3 =Tingkat Suku Bunga

X4 = Harga Emas

E = Erro

Model dan Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis Regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*). Analisis ini digunakan untuk

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	JII	INFLASI	LOG (KURS)	SUKU_BUNGA	LOG(EMAS)
Mean	626.8993	0.055153	9.355463	0.066583	13.21747
Median	633.6350	0.048600	9.385456	0.070000	13.21129
Maximum	746.8700	0.087900	9.574713	0.077500	13.31298
Minimum	502.8700	0.027900	9.107838	0.047500	13.10826
Std. Dev.	67.39535	0.017702	0.146452	0.009251	0.050906
Skewness	-0.197396	0.312825	-0.360817	-0.499980	0.078972
Kurtosis	2.106237	1.797079	1.613970	1.831476	2.306411
Jarque-Bera Probability	2.386682 0.303207	4.596142 0.100452	6.104588 0.057250	5.913427 0.051989	1.265028 0.531254
Sum	37613.96	3.309200	561.3278	3.995000	793.0482
Sum Sq. Dev.	267985.9	0.018488	1.265446	0.005050	0.152895
Observations	60	60	60	60	60

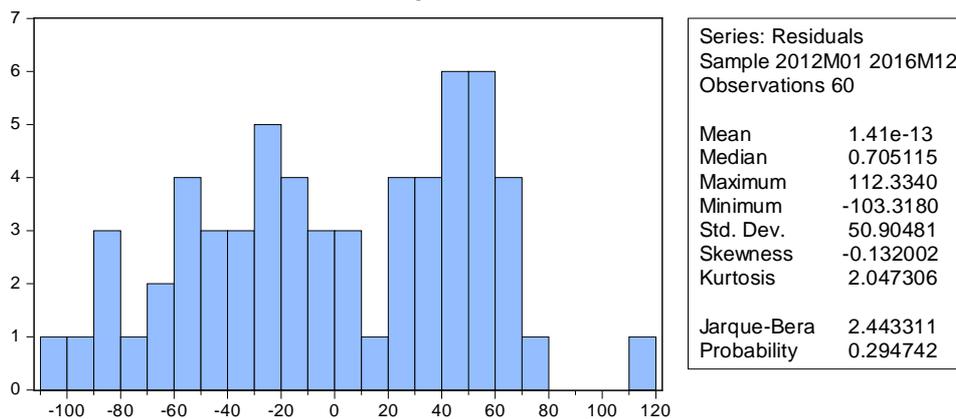
(Sumber : Data yang diolah)

UJI ASUMSI KLASIK Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hasil Uji Asumsi Klasik sebagai berikut ini:

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas



(Sumber : Data yang diolah)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera hitung sebesar $0,294 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas bisa di lihat melalui tabel berikut

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5668006.	122341.7	NA
INFLASI	297051.3	21.47949	1.975684
LOG(KURS)	4237.856	8008.031	1.929225
SUKU_BUNGA	1821663.	177.6277	3.309152
LOG(HARGA_EMAS)	37601.59	141792.6	2.068194

(Sumber : Data yang diolah)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Centered VIF tidak lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada variabel bebas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas bisa dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	1.964421	Prob. F(4,55)	0.1128
Obs*R-squared	7.500452	Prob. Chi-Square(4)	0.1117
Scaled explained SS	6.583562	Prob. Chi-Square(4)	0.1596

(Sumber : Data yang diolah)

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi bisa di lihat melalui table berikut

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.823639	Prob. F(2,54)	0.4396
Obs*R-squared	1.782710	Prob. Chi-Square(2)	0.4038

(Sumber : Data yang diolah)

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas F hitung (2,54) sebesar 0,4396 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga model regresi tidak terjadi autokorelasi. Uji heteroskedastistik dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 4 yang menggunakan uji Harvey, dimana nilai probabilitas F hitung sebesar 0,1128 lebih besar dari tingkat alpha 0,05

sehingga model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis regresi linear berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan model analisis yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Analisis regresi linear berganda

Dependent Variable: JII
Method: Least Squares
Date: 05/10/17 Time: 14:12
Sample: 2012M01 2016M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2742.651	2380.757	1.152008	0.2543
INFLASI	-434.5403	545.0241	-0.797286	0.4287
LOG(KURS)	375.3742	65.09882	5.766222	0.0000
SUKU_BUNGA	-2635.807	1349.690	-1.952898	0.0559
LOG(EMAS)	-410.6750	193.9113	-2.117850	0.0387
R-squared	0.429497	Mean dependent var		626.8993
Adjusted R-squared	0.388006	S.D. dependent var		67.39535
S.E. of regression	52.72341	Akaike info criterion		10.84765
Sum squared resid	152886.7	Schwarz criterion		11.02218
Log likelihood	-320.4295	Hannan-Quinn criter.		10.91592
F-statistic	10.35155	Durbin-Watson stat		0.448783
Prob(F-statistic)	0.000003			

(Sumber : Data yang diolah)

$$Y = 2742.651 - 434.5403X_1 + 375.3742X_2 - 2635.807X_3 - 410.6750X_4 + \varepsilon$$

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham JII

Dari hasil pengujian regresi diatas dapat terlihat nilai t inflasi sebesar -0.7972, tingkat signifikansi sebesar 0,4287. Nilai sigifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 atau Sig t = 0,4287 > 0,05. Hal ini berarti bahwa Inflasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Indeks JII.

2. Pengaruh Kurs atau Nilai Tukar terhadap Indeks Saham JII

Dari hasil pengujian regresi diatas dapat terlihat nilai t suku bunga sebesar 5.7662, tingkat signifikansi sebesar 0,0000. Nilai sigifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 atau Sig t = 0,0000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa Kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks JII.

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Saham JII

Dari hasil pengujian regresi diatas dapat terlihat nilai t suku bunga sebesar -1.9528, tingkat signifikansi sebesar 0.0559. Nilai sigifikansi tersebut sama dengan tingkat signifikansi 0,05 atau Sig t

= 0.0559 = 0,05. Hal ini berarti bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham JII.

4. Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Saham JII

Dari hasil pengujian regresi di atas dapat terlihat nilai t Harga Emas sebesar -2.1178 tingkat signifikansi sebesar 0.0387. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $\text{Sig } t = 0.0387 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa Harga Emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham JII.

Uji Signifikansi Parameter Keseluruhan Model (Uji F)

Dari hasil pengujian regresi di atas dapat terlihat nilai probabilitas F sebesar 0.000003 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh inflasi, kurs, tingkat suku bunga dan harga emas terhadap Indeks Saham JII.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai adjusted R dalam penelitian ini sebesar 0,388 atau 38,8%. Hal ini berarti variabel Indeks Saham JII dapat dipengaruhi oleh Inflasi, Kurs, Tingkat Suku Bunga dan Harga Emas, sedangkan

sisanya sebesar 61,2 % di jelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Dilihat dari nilai adjusted R bahwa pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen tergolong lemah.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham JII

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa Inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi akan memberikan arti bagi indeks saham JII selama periode penelitian. Dimana ketika tingkat inflasi meningkat maka akan menurunkan Indeks Saham JII. Kenaikan Inflasi menyebabkan kenaikan harga-harga secara umum. Kondisi demikian mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin melemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produk perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan melemahnya profitabilitas perusahaan. Menurunnya profitabilitas perusahaan juga akan berpengaruh pada menurunnya

harga saham perusahaan tersebut. Menurunnya harga saham perusahaan dinilai kurang menarik dan kurang menguntungkan bagi investor sebab return yang akan dibagikan perusahaan pada pemegang saham juga akan menurun. Hal tersebut yang membuat pertimbangan bagi para investor dan lebih memilih untuk menahan diri agar tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah sehingga hal tersebut berpengaruh pada permintaan saham syariah dan ketika penawaran saham syariah lebih tinggi dari pada permintaan maka akan menurunkan Indeks Saham JII. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Khoiroh (2015) serta Novita dan Ridwan (2016), 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. Hasil penelitian di atas berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Gadang Gagas dkk (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif

signifikan terhadap harga saham. ketika inflasi turun atau rendah hal tersebut mampu meningkatkan profitabilitas dimana biaya produksi berkurang sebab harga bahan baku murah serta harga penjualan yang tetap. Meningkatnya profitabilitas perusahaan akan berakibat meningkatnya harga saham perusahaan sebab banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berakibat meningkatnya indeks saham

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Saham JII

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa Kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Peningkatan nilai tukar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu harga saham akan mengalami peningkatan dan indeks harga saham juga meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Lubis, 2010 dan Suryanto, 2012 menyatakan bahwa secara parsial variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham. Hal ini menunjukkan bahwa

penguatan kurs US dollar (rupiah terdepresiasi) akan meningkatkan ekspor asal Indonesia di pasar mancanegara. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya permintaan akan produk ekspor Indonesia sehingga dampak positif dari melemahnya nilai tukar rupiah dirasakan oleh perusahaan atau pelaku bisnis yang berorientasi ekspor.

Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh penelitian Aisyah dan Khoiroh (2015) yang menyatakan bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD akan memberikan arti pada pergerakan Indeks Saham JII, yang mana perubahannya memiliki arah berlawanan atau negatif. Depresiasi rupiah terhadap dollar berarti bahwa nilai rupiah mengalami pelemahan sehingga penukaran mata uang dollar akan mendapatkan nilai rupiah yang lebih tinggi. Pelemahan nilai tukar rupiah akan berpengaruh secara berbeda terhadap perusahaan dalam kategori impor atau ekspor. Bagi perusahaan impor tentu depresiasinya rupiah akan merugikan perusahaan sebab menanggung biaya yang lebih besar. Hal yang sama juga dialami oleh perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar tentu depresiasi rupiah akan merugikan sebab perusahaan akan membayar kewajiban yang lebih besar, tentu hal tersebut akan

menurunkan profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan turun, banyak investor yang memilih untuk menjual sahamnya dan memilih beralih pada investasi lainnya seperti pada pasar valuta asing. Sikap para investor tersebut yang mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada permintaan saham – saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) termasuk saham syariah pada Indeks Saham Syariah sehingga berakibat pada pergerakan indeks saham yang menurun.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Saham JII

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Lubis 2010 dan sesuai dengan pendapat Tandililin (2010) yang menyatakan bahwa suku bunga mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham. Apabila tingkat suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya, apabila BI *Rate* turun, maka harga saham naik. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita dan Ridwan

(2016), 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.

Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Saham JII

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa harga emas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan harga

emas dan indeks saham berlawanan arah, penurunan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di pasar modal yang lebih menguntungkan di bandingkan investasi pada emas, sehingga mengakibatkan indeks saham akan menjadi menurun.

Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi sutanto, Werner dan Ernawati (2013) yang menyatakan bahwa Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas dari pada pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Selain itu emas juga bisa jadi lindung nilai yang aman di masa depan. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini mengakibatkan turunnya indeks saham di negara bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap indeks saham

JII, perubahan inflasi akan memberikan arti bagi indeks saham JII selama periode penelitian. Dimana ketika tingkat inflasi meningkat maka akan menurunkan Indeks Saham JII. Kenaikan Inflasi menyebabkan kenaikan harga secara umum. Kondisi demikian mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin melemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produk perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan melemahnya profitabilitas perusahaan. Menurunnya profitabilitas perusahaan juga akan berpengaruh pada menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Menurunnya harga saham perusahaan dinilai kurang menarik dan kurang menguntungkan bagi investor sebab return yang akan dibagikan perusahaan pada pemegang saham juga akan menurun. Hal tersebut yang membuat pertimbangan bagi para investor dan lebih memilih untuk menahan diri agar tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar dipasar modal syariah sehingga hal

tersebut berpengaruh pada permintaan saham syariah dan ketika penawaran saham syariah lebih tinggi dari pada permintaan maka akan menurunkan Indeks Saham JII

2. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham JII, peningkatan nilai tukar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu harga saham akan mengalami peningkatan dan indeks saham juga meningkat.
3. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham JII, tingkat suku bunga mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham, apabila tingkat suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya, apabila BI *Rate* turun, maka harga saham naik.
4. Harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham JII, hal ini mengindikasikan bahwa hubungan harga emas dan indeks

saham berlawanan arah, penurunan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di pasar modal yang lebih menguntungkan di bandingkan investasi pada emas, sehingga mengakibatkan indek saham akan menjadi menurun.

5. Nilai adjusted R dalam penelitian ini sebesar 0,388 atau 38,8%. Hal ini berarti variabel Indeks Harga Saham Gabungan JII dapat dipengaruhi oleh Inflasi, Kurs, Tingkat Suku Bunga dan Harga Emas, sedangkan sisanya sebesar 61,2 % di jelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

KETERBATASAN

Penelitian yang dilakukan ini tentu mempunyai keterbatasan antara lain:

1. Periode penelitian ini hanya 5 tahun yaitu mulai 2012 – 2016, Pengambilan tahun kualifikasisampel yang lebih banyak memungkinkan memberikan hasil yang lebih mencerminkan kenyataan yang ada.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel makroekonomi berupa inflasi, kurs atau nilai tukar, tingkat suku bunga dan harga emas sebagai variabel independen serta indek saham JII sebagai variabel dependen.

SARAN

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode waktu 5 tahun yaitu mulai dari 2012 – 2016, sebaiknya untuk penelitian berikutnya mencoba menguji dengan menambahkan sampel periode pengamatan yang lebih banyak guna mendapatkan hasil yang lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan beberapa variabel makroekonomi seperti jumlah uang beredar (M2), harga minyak dunia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS),
3. Ada variabel yang diketahui pengaruhnya kurang signifikan, kemungkinan pemilihan periode waktunya kurang banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri dkk. (1998). Perangkat analisis dan teknik analisis investasi di Pasar Modal Indonesia. P.T. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Aditya Novianto, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia BEI) Periode

- 1999-2010” (*Skripsi - - Universitas Diponegoro, Semarang*), 25.
- Ahmad, Zulfikar Muzakir. 2011. Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Besarnya Jumlah Zakat Yang Terkumpul di Lembaga Amil Zakat Dompot Dhuafa Republika Tahun 1993-2009. *Tesis tidak diterbitkan*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Amin, A.Riawan. (2007). *Satanic finance: true conspiracy*. Celestial Publishing.
- Boediono.1994. *Ekonomi Moneter. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2*. BPFE :Yogyakarta.
- Frederic S. Mishkin. 2001. *Inflation Targeting. Graduate School Of Business, Columbia University And National Bureau Of Economic Research*
- Ganggas, Gadang, Darminto dan Moch Dzulكرون. 2013.” Pengaruh Faktor Mikro dan FaktorMakro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining And Mining Services yangTerdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 6 No. 2*.
- Iskandar Putong,. (2002). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Ismail. 2010. *Manajemen Perbankan. Kencana*: Jakarta
- Kasmir. 2005. *Dasar-dasar Perbankan*. Grafindo Persada : Jakarta.
- Lubis, Irhan Fauzi. 2010. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Magister Manajemen, Universitas Terbuka, Jakarta.
- Millati, azka. 2016. Pengaruh Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2016. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Novita Ndari Utoyo, Akhmad Ridwan. 2016. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Pada Jii. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 8, Agustus 2016*
- Prima rusbariand, masodah, riskayanto dan herawati. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia. Prosiding Seminar Nasional ISBN : 978-602-17225-0-3. Universitas Gunadarma
- Reilly, Frank, K., and Brown, K.C. 2003. *Investment Analysis And Portfolio Management, Seventh Edition*. Florida: The Dryden Press
- Simorangkir. 2011. *Pengantar Lembaga Keuangan Bank & Non Bank*. Ghalia Indonesia : Bogor.
- Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh.2015. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). 2nd conference in business, accounting and management (CBAM).

Suryanto. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Administrasi Bisnis, Universitas Padjadjaran, Bandung.

Sutanto, Budi, Werner R. Muhadi 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, hal. 1- 9.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi: Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

Tri utami, ayu & herlambang, Leo. 2015. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* Vol. 3 No. 1 Januari 2016: 70-84;

Triyono, 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol. 9, No. 2, Desember 2008, Universitas Muhammadiyah Surakarta

www.bapepam.go.id

www.bi.go.id

www.bloomberg.com

www.yahoofinance.com

