

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP JAKARTA  
ISLAMIC INDEX (JII)  
(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 1 Januari 2010 – 31 Juli 2018)**

**JURNAL**



Disusun Oleh:

Nama : Singgih Wijayanto  
Nomor Mahasiswa : 15313107  
Jurusan : Ilmu Ekonomi

**FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS  
ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA  
2019**

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP  
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)  
(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 1 Januari 2010 – 31 Juli 2018)**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana

Stata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Disusun Oleh:

Nama : Singgih Wijayanto

Nomor Mahasiswa : 15313107

Jurusan : Ilmu Ekonomi

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2019**

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO DAN MIKRO EKONOMI TERHADAP  
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 1 Januari 2010 – 31 Juli 2018)**

**Singgih Wijayanto**

[15313107@students.uui.ac.id](mailto:15313107@students.uui.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (kurs), Jumlah Uang yang beredar, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dengan periode penelitian mulai dari 1 Januari 2010-31 Juli 2018. Alat analisis yang penulis gunakan di dalam penelitian ini adalah Autoregressive Distribution Lag (ARDL). Hasil penelitian yang penulis telah lakukan menunjukkan variabel inflasi berpengaruh positif dan ditunjukkan dengan nilai koefisien sebesar 139.521143 dan signifikan dengan nilai probabilitas 0.0001. variabel Nilai tukar terhadap dollar berpengaruh negatif ditunjukkan dengan nilai koefisien -0.050349 dan signifikan mempengaruhi dengan nilai probabilitas 0.0035. variabel jumlah uang yang beredar berpengaruh positif dengan nilai koefisien sebesar 0.000188 dan signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. variabel SBI berpengaruh positif dengan nilai koefisien 34.220705 dan signifikan mempengaruhi dengan probabilitas 0.0002. variabel SBIS berpengaruh negative dengan koefisien -15.591729 dan signifikan mempengaruhi dengan probabilitas 0.0434. secara simultan variabel makro dan mikro ekonomi yang penulis teliti berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII), hal ini ditunjukkan dengan probabilitas nilai F sebesar 0.000. kemudian, hasil estimasi juga menghasilkan R<sup>2</sup> sebesar 0.923197 yang berarti bahwa variabel yang penulis analisis seperti inflasi, kurs, M2, SBI, SBIS mempengaruhi variabel Jakarta Islamic Index (JII) sebesar 92.3% sedangkan sisanya sebesar 7.7% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata kunci : inflasi, kurs, M2, SBI, SBIS

**PENDAHULUAN**

Dalam era globalisasi saat ini investasi mempunyai subah peranan yang dianggap penting di dalam perekonomian yang berada di suatu wilayah. Dapat dikatakan investasi mempunyai peranan yang mampu untuk meningkatkan perekonomian dan pertumbuhan ekonomi yaitu dengan menyajikan dan memberikan tempat bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang mencari atau memerlukan dana untuk produksi ataupun penambahan modal bagi suatu perusahaan untuk keperluan jangka pendek maupun jangka panjang. (Darmadji & Fakhrudin, 2011)

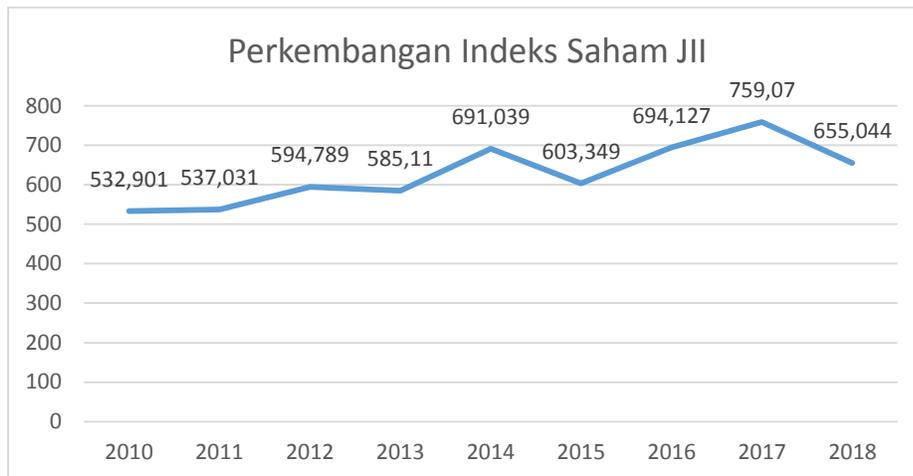
Dalam fungsinya, investasi merupakan salah satu kegiatan dimana para pemilik modal dapat menempatkan dananya di dalam satu asset atau lebih di dalam jangka waktu tertentu dan pihak yang mempunyai modal sendiri mempunyai harapan bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan ataupun kenaikan nilai investasi yang mereka tanam investasi pada umumnya dapat dibagi menjadi dua yaitu real asset yang artinya suatu investasi dengan cara berinvestasi dengan barang-barang yang mempunyai wujud asli contohnya emas, rumah, tanah ataupun barang yang mempunyai wujud fisik. Kedua adalah financial asset, dimana para pihak yang memiliki modal dapat memperjualbelikan dana yang mereka miliki dengan cara membeli surat-surat berharga contohnya saham, obligasi, ataupun surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai pihak (Kamarudin, 2008).

Di Indonesia, pasar modal ditetapkan di dalam undang-undang RI Nomor 8 Tahun 1995 yang dimana pasar modal itu sendiri bertujuan untuk menjadi barometer untuk menggambarkan pertumbuhan ekonomi dan kondisi perekonomian pada saat tertentu. Tetapi di dalam prakteknya pasar modal di Indonesia tidak dapat dipisahkan dengan berbagai hal-hal yang dapat dikatakan menyimpang dan melanggar dari prinsip dan hukum Islam. Hal ini dikarenakan Negara Indonesia merupakan suatu Negara yang sebagian besar penduduknya memegang agama Islam dan menjadi salah satu Negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia. Melihat hal itu, pemerintah Indonesia telah menerapkan pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang memuat keadilan di dalam prakteknya yang telah ditetapkan dan diatur di dalam OJK No IX.A.13 yang memberikan gambaran dimana pasar modal tersebut menggunakan prinsip-prinsip Islam di dalam prakteknya.

Pasar modal syariah yang berada di Indonesia di buka pada tanggal 3 Juli 1997 dengan ditemukannya instrumen reksa dana syariah yang dilakukan oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000 PT. Danareksa Investment Management menerbitkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mempunyai tujuan yaitu sebagai acuan bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya dengan prinsip syariah. Jika dilihat sekarang ini jumlah perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) berjumlah sebanyak 30 perusahaan yang diaman di dalam JII tersebut merupakan perusahaan yang likuid assetnya memiliki jumlah kapitalisasi yang besar dibanding dengan perusahaan lainnya Di Indonesia dengan mayoritas penduduknya yang beragama muslim, para pemilik modal yaitu investor di Indonesia juga memiliki minat yang begitu tinggi terhadap saham syariah khususnya JII. pada

januari 2011 nilai saham yang dimiliki oleh JII tercatat di BEI sebesar Rp1.016,72 triliun atau sekitar 33,74% dari nilai kapitalisasi saham di BEI yang telah mencapai Rp3.013,74 triliun. Berikut ini merupakan grafik perkembangan dari saham Jakarta Islamic index (JII) :

Perkembangan Jakarta Islamic Indeks (JII) 2010-2018



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan grafik pada gambar saham yang beredar di Jakarta Islamic Index (JII) mengalami perkembangan yang cukup baik tetapi berfluktuatif, pada tahun 2010 saham JII mencapai angka 532.901 yang kemudian mengalami peningkatan dari tahun 2011 sampai dengan 2012 yang menyentuh angka 594.789. tetapi pada tahun 2013 saham JII mengalami penurunan dengan jumlah 585.11, kemudian mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada tahun 2014 menyentuh angka 691.093. tahun 2015 saham JII mengalami penurunan 603.349 kemudian naik secara terus menerus sampai dengan 2017 dengan jumlah saham sebesar 759.07.

### Perkembangan Keluar Masuk Perusahaan di JII

Periode	Juni 2014 – Mei 2014	Periode	Desember 2016 – Mei 2017
<b>Baru</b>	Ciputra Development Tbk	<b>Baru</b>	Adhi Karya Tbk
	Vale Indonesia Tbk		Aneka Tambang Tbk
	Siloam International Hospital Tbk		Hanson Internasional Tbk
<b>Keluar</b>	Harum Energy Tbk	<b>Keluar</b>	Alam Sutera Realty Tbk
	Mitra Adi Perkasa Tbk		Jasa Marga Tbk
	Pakuwon Jati Tbk		Surya Citra Media Tbk
Periode	Desember 2014 – Mei 2015	Periode	Juni 2017 – November 2017
<b>Baru</b>	Aneka Tambang Tbk	<b>Baru</b>	Ciputra Development Tbk
	PP Tbk		XL Axiata Tbk
	Sawit Sumberwaras Saran Tbk		PP Properti Tbk
<b>Keluar</b>	Ciputra Development Tbk		Candra Asri Tbk
	XL Axiata Tbk	<b>Keluar</b>	Adhi Karya

	Jasa Marga Tbk		Indocement Tunggal Tbk
<b>Periode</b>	<b>Juni 2015 – November 2015</b>		Mitra Keluarga Sehat
<b>Baru</b>	Jasa Marga Tbk		Siloam Internasional
	Matahari Department Store Tbk	<b>Periode</b>	<b>Desember 2017 – Mei 2018</b>
	Pakuwon Jati Tbk	<b>Baru</b>	Barito Pacific Tbk
	Surya Citra Media Tbk		Surya Citra Media Tbk
	Waskita Karya Tbk		Waskita Beton Tbk
<b>Keluar</b>	Aneka Tambang Tbk	<b>Keluar</b>	Astra Agro Lestari Tbk
	Charoen Pokphand Tbk		PP Properti Tbk
	Media Nusantara Citra Tbk		Sawit Sumbermas Sarana Tbk
	Tambang Batubara Bukit asam Tbk	<b>Periode</b>	<b>Juni 2018-November 2018</b>
	Global Mediacom Tbk	<b>Baru</b>	Indika energy Tbk
<b>Periode</b>	<b>Desember 2015 – Mei 2016</b>		Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
<b>Baru</b>	Mitra Keluarga Sehat Tbk		Indo tambang Raya megah Tbk
<b>Keluar</b>	Surya Citra Media Tbk	<b>Keluar</b>	PP London Sumatera Tbk
<b>Periode</b>	<b>Juni 2016 – November 2016</b>		Hanson International Tbk
<b>Baru</b>	Tambang Batubara Bukit asam Tbk		Pakuwon Jati Tbk
	Surya Citra Media Tbk	<b>Periode</b>	<b>Desember 2018 – Mei 2019</b>
<b>Keluar</b>	Indo Tambangraya Megah Tbk	<b>Baru</b>	Charoen Pokphand Tbk
	Matahari Putra Prima Tbk		Jasa Marga Tbk
<b>Periode</b>	<b>Desember 2016 – Mei 2017</b>	<b>Keluar</b>	Lippo Karawaci Tbk
<b>Baru</b>	Adhi Karya Tbk		Waskita Karya Tbk
	Aneka Tambang Tbk		
	Hanson Internasional Tbk		
<b>Keluar</b>	Alam Sutera Realty Tbk		
	Jasa Marga Tbk		
	Surya Citra Media Tbk		

Berdasarkan Tabel diatas terjadi keluar masuk perusahaan pada JII. Hal tersebut tergantung dari kinerja perusahaan dalam satu periode, ketika selama satu periode yaitu 6 bulan perusahaan tersebut mengalami kinerja yang kurang baik atau menurun maka akan keluar dari kelompok perusahaan JII. Hal ini tentunya di pengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Peningkatan dan penurunan saham disebabkan oleh berbagai faktor, yang menyebabkan para investor memilih untuk investasi di produk-produk lain selain saham syariah. Perkembangan saham JII tentunya di pengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal biasanya berasal dari kondisi perekonomian di Indonesia.

Ardana (2006) di dalam penelitiannya memberikan pernyataan yaitu suku bunga bank indonesia (SBI) merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang berguna untuk menanggapi jika terdapat perubahan inflasi maupun perubahan nilai tukar rupiah yang dapat menjadi pedoman untuk menentukan suku bunga perbankan yang ada di dalam perekonomian yaitu suku bunga tabungan dan suku bunga deposito. Mulyani, (2014) di dalam penelitiannya juga menunjukkan variabel yang mempengaruhi saham JII adalah inflasi dan pertumbuhan ekonomi

yang di dalam penelitiannya berengaruh positif, sedangkan variabel nilai tukar rupiah dan suku bunga bank Indonesia berpengaruh negative terhadap JII. Menurut Nugroho, (2008) Tentunya disaat para investor memperkirakan kondisi perekonomian di dalam suatu wilayah, investor juga perlu untuk memperhatikan fluktuatif dari variabel jumlah uang yang beredar di wilayah tersebut. Karena jumlah uang yang beredar mempunyai efek positif dan negatif terhadap turunya harga saham, jika jumlah uang yang beredar terjadi secara wajar dan jangka pendeknya akan memberikan dampak yang positif terhadap perekonomian dan di dalam pasar saham.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Investasi**

Menurut Sunaryah (2003) Investasi merupakan suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya mempunyai jangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Taswan dan Soliha (2002) investasi dapat dilakukan oleh badan usaha ataupun individu yang mempunyai kelebihan dana. Menurut iman (2008) risiko yang akan timbul dalam berinvestasi yaitu:

#### **1. Risiko Bisnis (Business risk)**

Resiko ini dapat disebut dengan resiko keuangan ( financial risk), resiko keuangan ini dapat terjadi jika penerbit instrument surat berharga tidak mampu untuk membayar bunga kepada para pemegang surat berharga di saat telah jatuh tempo waktu pembayaran.

#### **2. Risiko Daya Beli (purchasing power risk)**

Risiko ini dapat terjadi dimana uang kehilangan kemampuan daya belinya dari waktu ke waktu, hal ini juga dapat disebut inflation risk. Investasi yang paling gampang untuk terkena risiko ini adalah tabungan, asuransi, obligasi, surat hutang Negara atau sampai dengan deposito.

#### **3. Risiko Bunga (Interest Rate Risk)**

Risiko bunga adalah naiknya jumlah suku bunga yang menyebabkan harga pasar obligasi atau surat hutang.

#### **4. Risiko pasar (market risk/systematic risk)**

Merupakan sebuah resiko yang dapat timbul akibat bursa jatuh dan tidak bias lagi bekerja yang disebabkan oleh investor yang mengalami kerugian di dalam melakukan investasinya.

Karena para investor sering kali mengalami berbagai kendala disaat saham ataupun obligasi yang mereka miliki mengalami kerugian.

#### 5. Risiko social politik (social and politik risk)

Risiko social politik dipengaruhi oleh adanya aktivitas pemerintah atau juga perubahan-perubahan yang terjadi dalam struktur di dalam social masyarakat. Selain itu, adanya perubahan perpajakan untuk industri dapat mempengaruhi investasi.

#### 6. Risiko nilai tukar (Currency Exchange Risk)

Risiko nilai tukar ini dapat terjadi dimana disaat adanya kerugian dari akibat perubahan nilai tukar mata uang tertentu terhadap mata uang lain. Misalnya mata uang rupiah terhadap dollar amerika seikat

### **Jakarta Islamin Index (JII)**

Pasar modal syariah yang berada di Indonesia di buka pada tanggal 3 juli 1997 dengan ditebitkannya instrument reksa dana syariaah yang dilakukan oleh PT. danareksa Investment Management. Selanjutnya pada tanggal 3 juli 2000 PT. Danareksa Investement Management menerbitkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mempunyai tujuan yaitu sebagai acuan bagi parainvestor yang ingin menanamkan modalnya dengan prinsip syariah. Jika dilihat sekarang ini jumlah perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) berjumlah sebanyak 30 perusahaan yang diaman di dalam JII tersebut merupakan perusahaan yang likuid assetnya memiliki jumlah kapitalisasi yang besar disbanding dengan perusahaan lainnya.

### **Inflasi**

Menurut Sukirno (2013), Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian. Menurut Karya & Syamsuddin (2016), pengertian Inflasi adalah suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu.

### **Nilai Tukar**

Menurut Sukirno (2013), Nilai tukar menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Karya & Syamsuddin (2016) menyatakan bahwa, Nilai tukar merupakan banyaknya jumlah uang dalam negeri (domestik) yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit valuta asing.

## **Jumlah Uang Beredar**

jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat, sedangkan uang yang berada di tangan bank tidak dihitung sebagai uang beredar (Rahardja & Manurung, 2008). Uang Beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). Dalam arti sempit (M1) meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan dalam arti luas (M2) meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter

## **Suku Bunga Bank Indonesia (SBI)**

Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik ([bi.go.id](http://bi.go.id)).

## **Sertifikat Bank Indonesia Syariah**

Serifikat Bank Indonesia Syariah dahulunya dapat kita kenal dengan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia Syariah (SWBI) dimana menajdai salah satu instrument dari kebijakan moneter yang dapat memberikan solusi terhadap Bank yang memilikimasalah likuiditas tetapi dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah. Menjai salah satu instrument moneter dikeluarkan fatwa tentang SWBI DSN-MUI No. 36/DSN-MUI/X/2002 dan fatwa SBIS dikeluarkan dengan nomor No. 63/DSN-MUI/XII/2007.

### **Hipotesis**

H1 : Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

H2 : Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

H3 : Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

H4 : Suku Bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh Positif Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

H5 :Sertifikat bank Indonesia Syariah (SBIS) Memiliki pengaruh Negatif Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian**

Didalam penelitian ini penulis menentukan populasinya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Periode sampel yang akan penulis gunakan selama 1 Januari 2010 – 31 Juli 2018. Sehingga penulis melakukan pengamatan menggunakan data time series sebanyak 102 bulan pengamatan.

### **Sumber Data dan tehnik pengumpulan Data**

Dalam penelitian yang penulis lakukan adalah data yang berupa data kuantitatif. Menurut Chandarin (2017) menjelaskan tentang data kuantitatif, data kuantitatif sendiri merupakan data yang berisikan angka yang dimana angka-angka tersebut di dapatkan melalui perhitungan dari berbagai angka yang berasal dari variabel-variabel yang akan diteliti. penulis menggunakan teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi, yang artinya disini penulis menggunakan berbagai macam penggunaan data literature dan didalam mengumpulkan data melakukan penelusuran dari berbagai karya ilmiah, jurnal ilmiah, ataupun buku yang dapat menjadibahan referensi bagi penulis sehingga dapat menyelesaikan penelitian yang penulis lakukan. Selain itu penulis juga mencari data dengan mengunjungi situs online pemerintah contohnya situs resmi Badan pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Bursa Efek Indonesia.

### **Variabel penelitian**

Variabel di dalam penelitian ini terdapat dua variabel, variabel dependen yaitu Jakarta Islamic Index (JII) (Y), variabel independen berupa Inflasi (X1), nilai tukar (X2), Jumlah uang yang beredar (X3), SBI (X4), SBIS (X5).

### **Metode Analisis Data**

#### **1. Uji Stasioner (uji akar unit)**

Uji yang biasanya digunakan untuk mengetahui ada tidaknya akar unit adalah uji augmented Dickey-Fuller dan uji Phillips-Perron. Keduanya mengindikasikan keberadaan akar unit sebagai hipotesis null.

#### **2. Uji Kointegrasi dengan Metode Bound Test**

Uji kointegrasi ini dilakukan agar peneliti dapat mengetahui apakah terdapat hubungan jangka panjang antar variabel dependen terhadap variabel independen. Regresi yang menggunakan data time series yang tidak stasioner kemungkinan regresi tersebut akan menghasilkan regresi lancung (spurious regression).

### 3. Uji Autoregressive Distributed lag (ARDL)

Pada penelitian yang penulis lakukan menggunakan variabel dependen berupa JII dan variabel independen berupa inflasi, kurs, jumlah uang beredar, SBI, SBIS. Menurut Hakim (2014) model ARDL adalah model infinite lag yang memiliki sifat yang fleksibel dan sederhana. Model persamaan yang digunakan oleh penulis adalah sebagai berikut :

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^n \beta_i X1_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_i X2_{t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_1 X3_{t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_1 X4_{t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_1 X5_{t-i} + e_t$$

Dimana :

Y = Jakarta Islamic Index (JII)

C = Konstanta

X1 = Inflasi

X2 = Jumlah Uang yang Beredar

X3 = Kurs Rupiah terhadap Dollar

X4 = Suku Bunga Bank Indonesia (SBI)

X5 = Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

e<sub>t</sub> = Standar Error

### 4. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan salah satu penyimpangan terhadap asumsi kesamaan varians (homoskedastisitas), yaitu *error* bernilai sama untuk setiap kombinasi tetap terhadap  $X_1, X_2, \dots, X_p$ . Heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien.

#### b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel gangguan pada periode yang lain atau dengan kata lain variabel gangguan tidak *random*. Masalah autokorelasi hampir dipastikan ditemui pada data *time series*

### 5. Uji Evaluasi Hasil

**a. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi yang penulis gunakan di dalam penelitiannya. Koefisien determinasi menjelaskan apakah variabel independen dapat menjelaskan dengan baik atau tidak terhadap variabel dependen.

**b. Uji F**

Uji F dapat digunakan untuk menguji kelayakan model. Uji F biasanya dapat dijelaskan dengan menggunakan analisis varian (ANOVA) (Widarjono, 2013).

**c. Uji T**

Uji T yaitu uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau individu variabel independen terhadap variabel dependen. Perbedaan uji t berganda dengan lebih dari satu variabel independen ataupun dengan regresi sederhana hanya menggunakan satu variabel independen terletak pada besarnya derajat degree of freedom (df) dimana untuk regresi sederhana df-nya sebesar n-2 sedangkan regresi berganda tergantung dengan jumlah variabel independen ditambah dengan konstanta yaitu n-k (Widarjono, 2013).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Uji Stasioneritas**

Variabel	level	1 <sup>st</sup> difference
JII	0.0983	<b>0.0000***</b>
INFLASI	<b>0.0000***</b>	0.0000
M2	0.9031	<b>0.0001***</b>
KURS	0.9346	<b>0.0000***</b>
SBI	0.6861	<b>0.0000***</b>
SBIS	0.2619	<b>0.0000***</b>

Data diolah, \*stasioner pada  $\alpha=10\%$  \*\*  $\alpha=5\%$  \*\*\*  $\alpha=1\%$

Tabel diatas menunjukkan bahwa pada uji stasioneritas dengan menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller (DF)*, dapat diketahui hanya variabel inflasi saja yang stasioner pada tingkat level dengan probabilitas  $0.0000 < \alpha= 5\%$  sedangkan untuk variabel lain seperti M2, Kurs, SBI, dan SBIS tidak stasioner pada tingkat level. Kemudian uji dilanjutkan pada tingkat 1<sup>st</sup> difference, hasil olah data menunjukkan bahwa variabel seperti Inflasi, M2, Kurs, SBI, dan

SBIS tidak stasioner pada tingkat 1<sup>st</sup> difference, dengan probabilitas variabel masing-masing kurang dari alfa 5%.

## 2. Uji Kointegrasi Bound Test

Test statistic	Lag	F-statistic
Value	5	5.667070

Dari tabel 4.2 diatas, kita dapat melihat nilai F statistik sebesar 5.667070 lebih besar dari nilai kritis atas Pesaran pada tingkat 1%, 2,5%, 5% dan 10%. Hal ini berarti ada hubungan kointegrasi atau hubungan jangka panjang yang terjadi antara variabel *dependent* dan variabel *independent*.

## 3. Uji Asumsi Klasik

### a) Uji Heterokedastisitas

Uji	Obs R-squared	Prob Chi-square
Breusch-Pagan-Godfrey	29.34459	0.0812
White	29.25313	0.0829

Berdasarkan hasil analisis dan uji yang telah dilakukan oleh penulis dihasilkan bahwa nilai Prob Obs\* R Square sebesar 0.0812 dimana hasil yang telah di dapatkan dari uji lebih besar dari 5% (0.05) sehingga menolak H0 yang artinya data yang telah di uji tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

### b) Uji AutoKorelasi

c) Obs R-squares	Prob. Chi-Square
0.250873	0.8821

Berdasarkan pengujian autokorelasi diperoleh nilai R-squared sebesar 0,74 dengan probabilitas sebesar 0,8821 yang lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak signifikan atau gagal menolak hipotesis nol dan tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model tersebut.

## 4. Estimasi ARDL

Variabel	Coefficient	Std. Error	T-stat	Prob
JII (-1)	0.702747	0.084517	8.314875	0.0000***
JII (-2)	-0.234731	0.124756	-1.881522	0.0637*
INFLASI	7.010818	4.698872	1.492021	0.1398
INFLASI (-1)	16.22982	7.472396	2.171970	0.0329**
INFLASI (-2)	7.519637	7.006827	1.073187	0.2865
INFLASI (-3)	23.64295	7.839682	3.015805	0.0035**
INFLASI (-4)	-6.250947	6.416549	-0.974191	0.3330
INFLASI (-5)	26.07078	7.554071	3.451222	0.0009***
KURS	-0.043507	0.013886	-3.133073	0.0024**
KURS (-1)	-0.011124	0.015711	-0.708041	0.4811
KURS (-2)	0.002154	0.015847	0.135950	0.8922
KURS (-3)	-0.027644	0.023186	-1.192291	0.2368
KURS (-4)	0.053335	0.026008	2.050711	0.0437**
M2	9.98E-05	2.68E-05	3.179398	0.0004***
SBI	-62.64422	16.94219	-3.697527	0.0004***
SBI (-1)	80.84910	18.15909	4.452266	0.0000***
SBIS	11.34389	5.708894	1.987055	0.0505*
SBIS (-1)	-11.54468	6.589703	-1.751928	0.0838*
SBIS (-2)	0.239982	6.924749	0.034656	0.9724
SBIS (-3)	-8.333739	4.834594	-1.723772	0.0888*
C	168.6027	40.42349	4.170908	0.0001***
R-Squared	0.923197			

Berdasarkan seleksi AIC, model ARDL terbaik untuk penelitian yang penulis lakukan adalah ARDL (2, 5, 4, 0, 1, 3).

## 6. Evaluasi Hasil

### a. Uji R-square

R-square sebesar 0.923197 yang berarti bahwa variabel yang penulis analisis seperti infasi, kurs, M2, SBI, SBIS mempengaruhi variabel Jakarta Islamic Index (JII) sebesar 92.3% sedangkan sisanya sebesar 7.7% dijelaskan oleh variabel lain. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini cukup baik untuk dianalisis.

## b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Dari hasil regresi ARDL yang telah penulis lakukan mendapatkan bahwa nilai probabilitas F statistic (0,000) < alfa 5% sehingga menolak Ho. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Variabel dependen.

## 7. Persamaan model Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(JII(-1))	0.234731	0.124756	1.881522	0.0637*
D(INFLASI)	7.010818	4.698872	1.492021	0.1398
D(INFLASI(-1))	-7.519637	7.006827	-1.073187	0.2865
D(INFLASI(-2))	-23.642953	7.839682	-3.015805	0.0035**
*D(INFLASI(-3))	6.250947	6.416549	0.974191	0.3330
D(INFLASI(-4))	-26.070777	7.554071	-3.451222	0.0009***
D(KURS)	-0.043507	0.013886	-3.133073	0.0024**
D(KURS(-1))	-0.002154	0.015847	-0.135950	0.8922
D(KURS(-2))	0.027644	0.023186	1.192291	0.2368
D(KURS(-3))	-0.053335	0.026008	-2.050711	0.0437**
D(M2)	0.000100	0.000027	3.719398	0.0004***
D(SBI)	-62.644222	16.942194	-3.697527	0.0004***
D(SBIS)	11.343886	5.708894	1.987055	0.0505*
D(SBIS(-1))	-0.239982	6.924749	-0.034656	0.9724
D(SBIS(-2))	8.333739	4.834594	1.723772	0.0888*
CointEq(-1)	-0.531984	0.129785	-4.098964	0.0001***

$$\text{Cointeq} = \text{JII} - (139.5211 * \text{INFLASI} - 0.0503 * \text{KURS} + 0.0002 * \text{M2} + 34.2207 * \text{SBI} - 15.5917 * \text{SBIS} + 316.9316)$$

Data diolah, \*signifikan pada  $\alpha=10\%$  \*\*  $\alpha=5\%$  \*\*\*  $\alpha=1\%$

## 9. Persamaan model Jangka Panjang

10. Variabel	Coefficient	Std. Error	T-stat	Prob
INFLASI	139.521143	34.809663	4.008115	0.0001***
KURS	-0.050349	0.016729	-3.009638	0.0035***

M2	0.000188	0.000033	5.619048	0.0000***
SBI	34.220705	8.759435	3.906725	0.0002***
SBIS	-15.591729	7.592279	-2.053630	0.0434**
C	316.931627	54.877662	5.775239	0.0000***

Data diolah, \*signifikan pada  $\alpha=10\%$  \*\*  $\alpha=5\%$  \*\*\*  $\alpha=1\%$

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan oleh penulis, dapat diketahui bahwa hasil analisis model jangka panjang menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index dengan koefisien 139.521143. hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel inflasi naik 1 satuan maka JII akan naik sebesar 139.521143 satuan. hal ini menunjukkan jika inflasi mengalami kenaikan secara terus-menerus secara tidak wajar, akan mengganggu kondisi perekonomian dan dengan perlahan indeks harga saham juga akan meningkat. Hal ini akan terbukti jika kenaikan inflasi secara terus menerus dalam waktu yang lama.

Sedangkan untuk jangka pendek, variabel inflasi diestimasi dengan ditentukan sebanyak 5 lag yang dimana variabel yang dianggap signifikan adalah variabel inflasi(-2) berpengaruh negatif dan JII akan mengalami penurunan pada saat lag ke dua. Sedangkan untuk inflasi (-4) juga berpengaruh negative terhadap JII yang mengindikasikan bahwa JII akan mengalami penurunan pada saat inflasi pada lag ke empat.

Hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (masodah dkk, 2012) bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inflasi. perbedaan dikarenakan adanya perbedaan jangka waktu yang berbeda di dalam penelitian. Rentang waktu penelitian dalam penelitian terdahulu melewati krisis global pada tahun 2008 yang dimana pada saat itu terjadi kenaikan inflasi yang signifikan sehingga membuat hasil estimasi penulis mengalami perbedaan, walaupun secara umum inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap JII.

### Pengaruh Variabel Kurs Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

Menurut hasil penelitian yang telah penulis lakukan, di dalam jangka panjang variabel Kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap variabel JII. Di gambarkan dengan nilai

koefisien sebesar  $-0.050349$ . Artinya saat kurs rupiah menguat terhadap dollar as maka akan semakin meningkatkan harga saham JII. Secara teoritis, ketika terjadi kenaikan atau penurunan kurs merupakan suatu sinyal bagi para investor untuk pengambilan keputusan dalam pasar modal khususnya Jakarta Islamic Index (JII).

Dalam jangka pendek diketahui bahwa dengan menggunakan metode ARDL variabel kurs berbeda hasil signifikan dalam jangka pendek terjadi pada saat kurs, kurs (-1), kurs (-3) yang dimana variabel kurs dalam jangka pendek mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap JII.

Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adib (2009) dan Arifin (2008) yang menemukan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif secara signifikan terhadap JII. Selain itu, di dalam penelitian yang dilakukan (masodah dkk, 2012) mendukung bahwa variabel kurs Perubahan kurs rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan JII.

### **Pengaruh Variabel Jumlah Uang yang Beredar Terhadap Jakarta Islamic index (JII)**

Menurut hasil estimasi menggunakan metode ARDL variabel Jumlah Uang beredar di Indonesia (M2) berpengaruh positif terhadap JII dengan nilai koefisien  $0.000188$  yang berarti jika variabel M2 naik 1 rupiah maka variabel JII akan mengalami kenaikan sebesar  $0.000188$  rupiah. hal ini mengindikasikan bahwa variabel M2 dapat menstimulus perekonomian di Indonesia karena akan berdampak terhadap pendapatan khususnya dialami oleh suatu perusahaan dan jika perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, maka banyak investor untuk membeli saham. Untuk jangka pendek variabel jumlah uang yang beredar (M2) mempunyai nilai koefisien sebesar  $0.000100$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0.0004$  sehingga variabel M2 menolak  $H_0$ , artinya variabel M2 berpengaruh positif dan mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel JII.

Penelitian yang dilakukan oleh (Kumar & Sahu, 2017) juga menyatakan hal yang serupa bahwa Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga Indeks Saham. Variabel Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif karena jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Adanya peningkatan Jumlah Uang Beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat

melebarkan usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor untuk melirik saham perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Variabel Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) yang Beredar Terhadap Jakarta Islamic index (JII)**

Variabel SBI berpengaruh positif dengan nilai koefisien 34.220705 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0002 sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII di dalam jangka panjang. Hasil tersebut berarti bahwa jika variabel SBI naik 1 % maka JII akan mengalami kenaikan 34.220705%. Variabel SBI dalam persamaan jangka pendek berpengaruh negatif dengan nilai koefisien -62.644222 dengan nilai probabilitas 0.004 sehingga mempunyai hubungan yang signifikan terhadap variabel JII.

Hasil dalam penelitian sebelumnya bahwa tingkat Suku Bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham di pasar modal. Penelitian terdahulu yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah (Amin, 2012) yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Menurut Amin (2012). Tandililin (2010) menjelaskan bahwa tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. pada tahun 2008 terjadi kondisi tidak *ceteris paribus* yakni telah terjadi krisis keuangan yang cukup besar di Amerika Serikat yang berdampak terhadap aktifitas pasar modal di beberapa negara, tak terkecuali di Indonesia. Karena kondisi yang tidak *ceteris paribus* tersebut mungkin telah menyebabkan perilaku investasi yang tidak sesuai dengan teori yang ada (Amin, 2012). Kemungkinan para investor memiliki faktor lain yang kuat ketika tidak tertarik pada investasi saham dalam negeri, meskipun pada saat itu keadaan Suku Bunga Bank Indonesia yang menurun

### **Pengaruh Variabel Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) yang Beredar Terhadap Jakarta Islamic index (JII)**

Variabel SBI berpengaruh positif dengan nilai koefisien 34.220705 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0002 sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII di dalam jangka panjang. Hasil tersebut berarti bahwa jika variabel SBI naik 1 % maka JII akan

mengalami kenaikan 34.220705%. Variabel SBI dalam persamaan jangka pendek berpengaruh negatif dengan nilai koefisien -62.644222 dengan nilai probabilitas 0.004 sehingga mempunyai hubungan yang signifikan terhadap variabel JII.

Hasil dalam penelitian sebelumnya bahwa tingkat Suku Bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham di pasar modal. Penelitian terdahulu yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah (Amin, 2012) yang menyatakan bahwa SBI berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Menurut Amin (2012). Tandililin (2010) menjelaskan bahwa tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. pada tahun 2008 terjadi kondisi tidak *ceteris paribus* yakni telah terjadi krisis keuangan yang cukup besar di Amerika Serikat yang berdampak terhadap aktifitas pasar modal di beberapa negara, tak terkecuali di Indonesia. Karena kondisi yang tidak *ceteris paribus* tersebut mungkin telah menyebabkan perilaku investasi yang tidak sesuai dengan teori yang ada (Amin, 2012). Kemungkinan para investor memiliki faktor lain yang kuat ketika tidak tertarik pada investasi saham dalam negeri, meskipun pada saat itu keadaan Suku Bunga Bank Indonesia yang menurun

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Artinya bahwa ketika inflasi meningkat maka akan terjadi kenaikan pada Jakarta Islamic index (JII), hal ini disebabkan karena dalam pemilihan periode waktu penelitian inflasi di Indonesia dalam rentang 2010-2018 mengalami kenaikan secara wajar, dalam 10 tahun terakhir inflasi Indonesia sebesar 6% dan masih dalam batas wajar. Sehingga kenaikan inflasi pada rentang periode tersebut tidak mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham Jakarta Islamic Index. bahkan dalam rentang waktu tersebut kenaikan inflasi akan diikuti dengan kenaikan saham Jakarta Islamic Index (JII)

2. Variabel Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Artinya bahwa apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun dan hal itu disebabkan karena harga mata uang asing (USD) tersebut mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, jika nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal.
3. Variabel jumlah uang yang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Jakarta Islamic Index (JII). Artinya, Variabel Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif karena jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham. Adanya peningkatan Jumlah Uang Beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga dengan naiknya kinerja perusahaan akan menarik para investor untuk melirik saham perusahaan tersebut.
4. Variabel Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Jadi kenaikan SBI secara wajar akan diikuti dengan kenaikan harga saham JII karena keuntungan memegang saham masih lebih besar daripada menyimpan di dalam bentuk tabungan atau deposito. Tetapi dalam jangka pendek berpengaruh secara negatif karena apabila SBI mengalami kenaikan maka para investor akan tertarik untuk menempatkan uangnya dalam bentuk tabungan dan deposito.
5. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif dan signifikan. Yang artinya bahwa ketika bank Indonesia mengeluarkan sertifikat bank Indonesia Syariah dengan tingkat imbalan yang lebih tinggi dari keuntungan saham Syariah maka investor akan memilih

berinvestasi pada sertifikat bank Indonesia, demikian juga sebaliknya ketika nilai saham JII lebih tinggi dari pada tingkat imbalan sertifikat bank Indonesia maka investor akan memilih berinvestasi pada saham JII.

## **Implikasi**

1. Bagi para investor yang akan melakukan investasi dalam pasar modal khususnya pada saham JII diharapkan calon investor untuk memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi yang mungkin akan mempengaruhi Jakarta Islamic Index (JII). karena variabel makro yang peneliti lakukan yaitu inflasi, kurs, jumlah uang yang beredar, SBI, dan SBIS berpengaruh secara signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).
2. Bagi Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index, diharapkan mampu memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap saham perusahaan. Sehingga dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut diharapkan akan memberikan dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan khususnya pada saham perusahaan.
3. Pada hasil penelitian yang penulis lakukan variabel-variabel makro ekonomi yang penulis lakukan yang paling besar mempunyai pengaruh adalah inflasi. oleh karena itu variabel ini dapat dijadikan pertimbangan yang cukup besar untuk investasi di saham syariah kelompok Jakarta Islamic Index.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Afendi, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016), *13*(2), 48–72.
- Amin, Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia 2008-2011. *Jurnal Skripsi Universitas Brawijaya*.
- Ardana, Y. (2016). Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September 2015 Dengan Model Ecm). *Media Trend*, *11*(2), 117. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2.1441>
- Bank Indonesia (2018). “Sertifikat Bank Indonesia Syariah”. Diakses pada tanggal 7 November 2017 dari <http://www.bi.go.id>.

- Badan Pusat Statistik (2018). "inflasi ". Diakses pada tanggal 7 November 2017 dari <https://www.bps.go.id>
- Gujarati, D. N. dan Porter, D.C. (2013), Dasar-Dasar Ekonometrika. Salemba Empat, Jakarta.
- Hakim, A. (2014), Pengantar Ekonometrika. Ekonisia, Yogyakarta.
- Kumar, K. K., & Sahu, B. (2017). Dynamic Linkages Between Macroeconomic Factors and Islamic Stock Indices In A Non Islamic Country India. *Journal of Developing Areas*, 51(1).
- Kurniawan, A. (2017). Ellen May Ajak Masyarakat Nabung Saham Searang. Retrieved January 1, 2017, from <https://ekbis.sindonews.com/read/1263986/32/ellen-may-ajak-masyarakat-nabung-saham-sekarang-1512718670>
- Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007). *Tesis*, 1, 1–78. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/17607/>
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015*, 1(11), 928–942. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis dampak variabel makro ekonomi terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI). *Conference in Business, Accounting, and Management (CBAM)*, 2(1), 398–412.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Pertama). Yogyakarta: Kanisius.
- Utoyo, N., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, harga emas dunia, dan kurs rupiah pada jii. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(c).
- Widarjono, A. (2018). Memperkirakan profitabilitas perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22 (3), 568-579. <https://doi.org/nesia>

