

**Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta  
Islamic Index (JII) Periode Desember 2004 – November 2021**

**SKRIPSI**



الجامعة الإسلامية  
الاندونيسية

Oleh :

Nama : Fadheela Ismu Salsabylla

Nomor Mahasiswa : 18313181

Jurusan : Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

2021

Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic  
Index (JII) Periode Desember 2004 – November 2021

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir

Guna memperoleh gelar sarjana jenjang strata 1

Program Studi Ekonomi Pembangunan,

pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Fadheela Ismu Salsabyla

Nomor Mahasiswa : 18313181

Jurusan : Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

2021

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti yang dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan FBE UII. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 19 Mei 2022

Penulis,

A handwritten signature in black ink is written over a red rectangular stamp. The stamp contains the text 'METERAI' and 'Rp. 10.000'.

Fadheela Ismu Salsabya

## PENGESAHAN SKRIPSI

Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic  
Index (JII) Periode Desember 2004 – November 2021

Nama : Fadheela Ismu Salsabyla

Nomor Mahasiswa : 18313181

Jurusan : Ekonomi

Yogyakarta, 19 Mei 2022

telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati,,S.E.,M.E.K

## PENGESAHAN UJIAN

Telah dipertahankan/diuji dan disahkan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana jenjang Strata 1 pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Nama : Fadheela Ismu Salsabya

Nomor Mahasiswa : 18313181

Jurusan : Ekonomi

Yogyakarta, 23 Juni 2022

Disahkan oleh,

Pembimbing skripsi : Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, S.E., M.E.K

Penguji : Jaka Sriyana, Prof., S.E., M.Si., Ph.D

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

  
Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D., CFA

## PERSEMBAHAN

Rasa syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atsa segala kemudahan dan kelancaran dalam menyusun skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis persembahkan skripsi kepada :

1. Kedua orang tua penulis, Bapak Ahmad Mukhlis dan Ibu Endang Iswahyuningrum yang selama ini dengan sabar selalu menjadi pengingat dan memberikan doa-doa terbaik.
2. Kakak tercinta Azza Ismu Annisa yang selama ini selalu memberikan arahan, motivasi, masukan, dan doa-doa terbaik
3. Adik tercinta Zikra Ismu Qurrota yang selama ini selalu memberikan dukungan dan doa-doa terbaik
4. Sahabat tercinta Ulie Amrina, Reka Sahara yang selama ini selalu memberikan dukungan, motivasi, masukan, dan doa-doa terbaik.
5. Keluarga dan semua orang yang selama ini telah memberikan doa-doa terbaik

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakatub*

Segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas kemudahan dan kelancaran yang diberikan, sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode Desember 2004 – November 2021”.

Pada proses penyusunan skripsi telah banyak pihak terlibat. Oleh karena itu, penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada pihak-pihak tersebut diantaranya :

1. Bapak Fathul Wahid,S.T.,M.Sc.,Ph.D, selaku pimpinan Institusi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati,,S.E.,M.E.K, selaku dosen pembimbing yang selama ini dengan sabar selalu memberikan bimbingannya.
3. Dosen Pengajar, dan staf akademik Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membatu proses penyelesaian skripsi.
4. Ayah, ibu, kakak, dan adik yang selalu memberikan doa, dukungan, dan masukan.
5. Teman Seperjuangan Ulie, Reka, Awal, Kumala yang selama ini telah memberikan dukungan dan teman diskusi.
6. Semua pihak yang tidak dapat penulis jabarkan yang selama ini telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dan berharap skripsi ini dapat memberi manfaat bagi penulis dan semua pihak.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullabi Wabarakatub*

Yogyakarta, 23 April 2022

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
PENGESAHAN UJIAN.....	v
PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GRAFIK.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
BAB I.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	4
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	4
1.4 Sistematika Penulisan.....	5
BAB II.....	6
2.1 Kajian Pustaka.....	6
2.2 Landasan Teori.....	16
2.2.1 Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII).....	16
2.2.2 Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Indeks Saham JII.....	17
2.2.3 Hubungan Operasional Antar Variabel.....	23
2.4 Hipotesis Penelitian.....	25
2.5 Kerangka Pemikiran.....	26
BAB III.....	27
3.1 Jenis dan Cara Pengumpulan Data.....	27



3.2	Definisi Variabel Operasional.....	27
3.3	Metode Analisis.....	28
3.3.1	Uji Stasioner.....	29
3.3.2	Uji Kointegrasi.....	30
3.3.3	<i>Error Correction Model</i> (ECM).....	31
3.3.4	<i>Error Correction Term</i> (ECT).....	32
3.3.5	Uji Asumsi Klasik.....	32
BAB IV.....		35
4.1	Deskripsi Data Penelitian.....	35
4.2	Hasil dan Analisis Data.....	36
4.3	Pembahasan.....	49
4.3.1	Analisis Pengaruh Inflasi terhadap index Jakarta Islamic Index (JII).....	49
	.....	51
4.3.2	Analisis Pengaruh BI Rate terhadap index Jakarta Islamic Index (JII).....	51
4.3.3	Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap index Jakarta Islamic Index (JII).....	53
BAB V.....		57
5.1	Simpulan.....	57
5.2	Implikasi.....	58
DAFTAR PUSTAKA.....		59
LAMPIRAN.....		66

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu .....	10
Tabel 4. 1 Hasil Descriptive Statistic Test .....	35
Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit Pada Tingkat Level .....	37
Tabel 4. 3 Hasil Uji Akar Unit Pada First Difference .....	39
Tabel 4. 4 Hasil Uji Kointegrasi Johansen .....	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji ECM Jangka Panjang .....	42
Tabel 4. 6 Hasil Uji ECM Jangka Pendek .....	44
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi .....	47
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	48
Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas .....	49



## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Pergerakan Jakarta Islamic Indonesia (JII) .....	3
Grafik 4. 1 Pergerakan Inflasi dan JII Periode Desember 2004 – November 2021 .....	51
Grafik 4. 2 Pergerakan BI Rate dan JII Periode Desember 2004 - November 2021 .....	53
Grafik 4. 3 Pergerakan Harga Emas Dunia dan JII Periode Desember 2004 - November 2021 .....	56



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran..... 26



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Data Penelitian Periode Desember 2004 - November 2021 .....	66
Lampiran II Hasil Uji Stasioner Pada tingkat Level .....	72
Lampiran III Hasil Uji Stasioner Pada First Difference .....	74
Lampiran IV Hasil Uji Kointegrasi Johansen .....	76
Lampiran V Hasil Uji Regresi Jangka Panjang .....	77
Lampiran VI Hasil Uji Regresi Jangka Pendek .....	78
Lampiran VII Hasil Uji Asumsi Klasik Autokorelasi .....	79
Lampiran VIII Hasil Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas .....	80
Lampiran IX Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas .....	81



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi, BI Rate, dan harga emas dunia terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data bulanan dengan total sampel sebanyak 204 bulan yang dihitung dari bulan Desember 2004 sampai November 2021. Metode olah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode data *time series* dengan program Eviews 10.

Hasil dari penelitian ini diperoleh bahwa dalam jangka panjang maupun jangka pendek variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Variabel BI Rate dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII), sementara dalam jangka pendek variabel BI Rate tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Variabel harga emas dunia dalam jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII), sementara dalam jangka pendek harga emas dunia tidak berpengaruh Jakarta Islamic Index (JII).

**Kata kunci :** Jakarta Islamic Index (JII), inflasi, BI Rate, Harga emas dunia

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kholis (2017) menunjukkan bahwa lahirnya keuangan Islam di dunia telah memunculkan berbagai reaksi dari beberapa kalangan. Beberapa kalangan beranggapan bahwa keuangan Islam dirasa lebih eksklusif, dan sebagian yang lain justru beranggapan bahwa keuangan Islam merupakan perpaduan antara sistem ekonomi kapitalis dan sosialis. Seiring berjalannya waktu keuangan Islam akhirnya dapat diterima di berbagai wilayah seperti Asia, Eropa, Timur Tengah, dan lain-lain.

Kuangan Islam dinilai lebih cepat tumbuh dibandingkan dengan keuangan konvensional dalam sektor industri keuangan global. Terbukti berdasarkan Global Islamic Report, aset keuangan syariah mengalami peningkatan dari \$2,52 triliun di tahun 2019 menjadi \$2,88 triliun di tahun 2020 (Puspasari, 2021). Sistem keuangan Islam telah mampu membawa pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yang dapat terlihat di sektor perbankan syariah. Perbankan syariah memberikan pembiayaan yang dinilai lebih adil jika dibandingkan perbankan konvensional. Selain itu, terdapat lembaga non perbankan yang juga berpengaruh bagi pertumbuhan ekonomi yaitu zakat, wakaf, dan lain-lain (Zainur, 2020)

Sementara itu untuk pasar modal Beik dan Fatmawati (2014) mengungkapkan bahwa Indonesia merupakan salah satu negara yang mengalami perkembangan pasar modal cukup pesat dalam dunia perekonomian global. Pasar modal tidak hanya sebagai tempat menghimpun dana dan investasi, melainkan juga sebagai penopang dalam menjaga stabilitas ekonomi suatu negara. Berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan (2020) nilai aset pasar modal syariah dalam kurun waktu 2015 – 2019 cenderung mengalami kenaikan sebesar 56,61%, yaitu dari Rp 2.919,35 triliun di akhir tahun 2015 menjadi Rp4.569,01 triliun di akhir 2019, sementara untuk masing-masing sektor juga mengalami kenaikan seperti, kapitalisasi syariah tumbuh mencapai 43,98%, sukuk korporasi mencapai 201,31%, sukuk negara 148,88%, dan reksa dana syariah mencapai 387,66% . Pasar modal

syariah merupakan kegiatan yang didalamnya berisikan sama seperti aturan dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) dan tidak bertentangan dengan syariat Islam, serta diawasi oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

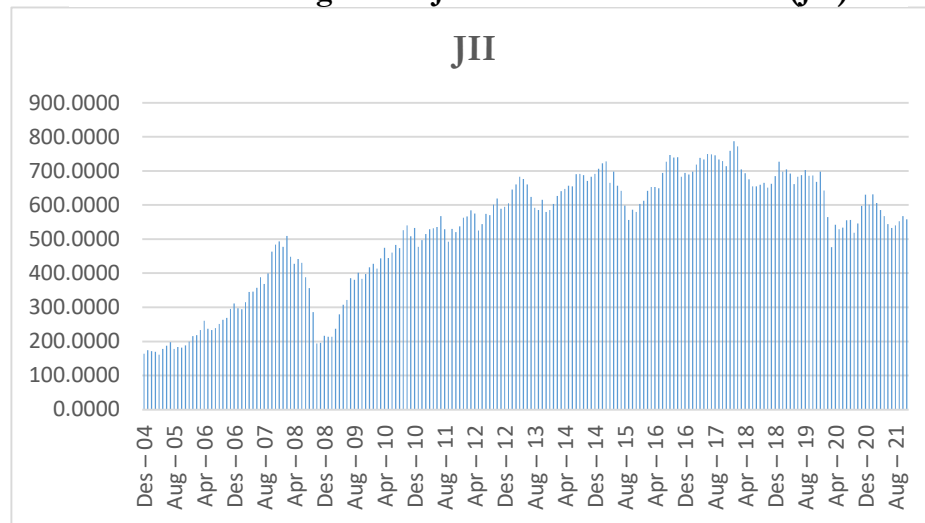
Pasar modal syariah di Indonesia mulai diperkenalkan sejak 3 Juli 1997 dengan penerbitan Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management. Pasar modal syariah di Indonesia semakin mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Salah satunya dibuktikan dengan diresmikannya Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 pada 7 Mei 2008 yang didalamnya berisi Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Peningkatan yang terjadi di pasar modal syariah sejalan dengan tren positif yang ditunjukkan oleh indeks Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) terus menunjukkan kemajuan meskipun kemajuannya tidak sebesar indeks konvensional yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kondisi tersebut tentu disebabkan karena adanya konsep halal didalamnya yang sesuai dengan syariat Islam (Nazwar, 2018).

Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan (2021) merupakan saham syariah pertama yang didirikan di pasar modal yakni pada 3 Juli 2000. Perusahaan yang terlibat di dalam Jakarta Islamic Index (JII) harus dijalankan sesuai dengan ketentuan syariat Islam yaitu bebas dari riba (bunga), maisir (judi), *gharar* (spekulasi), serta diawasi oleh Dewan Syariah Nasional (Sakti & Harun, 2013). Terdapat ketentuan khusus dalam memilih saham syariah agar dapat menjadi bagian dalam konstituen JII. Tercatat sampai saat ini konstituen JII masih terdiri dari 30 saham likuid yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun ketentuan yang dimaksud seperti tercatat selama enam bulan terakhir, memilih 60 saham terlebih dahulu sesuai urutan kapitalisasi pada pasar tertinggi selama satu tahun terakhir, serta membagi 60 saham menjadi dua bagian yaitu pertama memilih 30 saham menurut rata-rata nilai transaksi harian dalam pasar reguler tertinggi dan sisanya memilih 30 saham sesuai dengan saham yang terpilih (Bursa Efek Indonesia, 2021).



Berikut merupakan pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) selama periode Desember 2004 – November 2021 dapat dilihat pada grafik 1.1 :

**Grafik 1. 1 Pergerakan Jakarta Islamic Indonesia (JII)**



Sumber : Bursa Efek Indonesia dan Dunia Investasi, diolah (2021)

Berdasarkan Grafik 1. 1 pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII) cenderung mengalami kenaikan dari tahun Desember 2004 – November 2021. Diawali dari bulan Desember 2004 pergerakan harga Jakarta Islamic Index (JII) adalah sebesar 164,0286 poin. Kemudian terus mengalami peningkatan sampai akhirnya terjadi penurunan pada Oktober 2008 menjadi 193,6829 poin. Jakarta Islamic Index (JII) kembali mengalami peningkatan hingga mencapai harga tertinggi yaitu pada Januari 2018 sebesar 787,1160 poin. Fluktuasi pergerakan harga saham JII sangat terkait dengan situasi perkembangan investasi yang ada di Indonesia salah satunya faktor makro ekonomi yang memiliki pengaruh langsung. Seperti yang diungkapkan oleh Rofi'ah (2018) bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor makroekonomi. Faktor makroekonomi yang dimaksud adalah GDP, inflasi, dan Kurs. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GDP berpengaruh negatif signifikan terhadap JII dalam periode jangka panjang. Sementara inflasi dan kurs berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dalam periode jangka panjang.

Utami & Herlambang (2016) melakukan penelitian untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga (BI Rate), dan kurs nilai tukar rupiah terhadap indeks

saham di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap JII. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap JII. Kurs nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap JII. Sementara secara simultan inflasi, suku bunga, dan kurs nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII.

Berdasarkan beberapa kajian terdahulu menunjukkan bahwa dalam rangka peningkatan kinerja saham syariah, maka sangat penting untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang dapat berpengaruh pada pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII), serta bertujuan untuk menentukan langkah dan kebijakan apa yang tepat dalam merespon situasi tersebut. Dengan demikian penulis akan melakukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul “**Analisis pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII)**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII) ?
2. Bagaimana pengaruh BI Rate terhadap Jakarta Islamic Indonesia (JII) ?
3. Bagaimana pengaruh harga emas dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII) ?

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII)
2. Untuk mengetahui bagaimana BI Rate terhadap Jakarta Islamic Indonesia (JII)
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh harga emas dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini diharapkan semakin membuka wawasan dan pengetahuan bagi penulis tentang dunia pasar modal di Indonesia khususnya pasar modal syariah yang salah satunya adalah Jakarta Islamic Index (JII)

2. Bagi pemerintah

Pemerintah diharapkan lebih memperhatikan dan bijaksana dalam memantau pergerakan pasar modal syariah yang salah satunya adalah Jakarta Islamic Index (JII).

3. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui pergerakan Jakarta Islamic Index (JII)

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini terbagi menjadi lima bab yang tersusun dalam sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan, peneliti menjelaskan tentang persoalan yang berkaitan dengan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II Kajian Pustaka, Landasan Teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian peneliti menjelaskan kajian pustaka yang berkaitan dengan penelitian terdahulu serta menjelaskan landasan teori yang berkaitan dengan teori-teori yang dapat mendukung penelitian

BAB III Metode Penelitian, peneliti menjelaskan mengenai jenis, data, variabel operasional, serta metode yang digunakan dalam penelitian

BAB IV Hasil Analisis dan Pembahasan, peneliti memaparkan dan menjawab pertanyaan atas rumusan masalah yang dilengkapi dengan analisis serta pembahasannya

BAB V Simpulan dan Implikasi, peneliti memberikan kesimpulan atas pembahasan yang telah dibahas sebelumnya serta menunjukkan adanya implikasi dan kebijakan di dunia nyata.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

#### 2.1 Kajian Pustaka

Sakti & Harun (2013) melakukan penelitian dengan judul *Relationship between Islamic Stock Prices and Macroeconomic Variables Evidence from Jakarta Stock Exchange Islamic Index* dengan menggunakan teknik kointegrasi dan *Vector Autoregressive* (VAR). Variabel dependen yang digunakan adalah JII, sementara variabel independen adalah nilai tukar, indeks harga konsumen (IHK), indeks produksi (IP) dan jumlah uang beredar (M2). Hasil penelitian disimpulkan bahwa dalam jangka panjang terdapat hubungan positif antara JII dan nilai tukar. IHK dan JUB memiliki hubungan negatif terhadap JII. IP memiliki hubungan negatif terhadap JII baik dalam jangka panjang maupun pendek.

Sanjaya & Pratiwi (2018) melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Tingkat Suku bunga, Kurs dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII)* dengan teknik regresi berganda melalui bantuan *software* EVIEWS 8.0. Variabel dependen yang digunakan adalah JII, sementara variabel independen adalah tingkat suku bunga, kurs dan inflasi. Hasil penelitian disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Kurs dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII.

Nisa & Sukmana (2017) melakukan penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh Variabel - Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2015* dengan metode regresi linier *Vector Autoregressive* (VAR) melalui bantuan *software* EVIEWS 6.0. Variabel dependen yang digunakan adalah JII, sementara variabel independen adalah inflasi, nilai tukar, suku bunga dan indeks produksi. Hasil penelitian disimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap JII, sementara kurs dan indeks produksi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.

Febriani (2019) melakukan penelitian dengan judul *Analisis Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index* dengan metode analisis

regresi berganda melalui bantuan *software* EVIEWS. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham di JII, sementara variabel independen adalah Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) dan Return on Equity (ROE). Hasil penelitian disimpulkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII. Secara parsial, EPS dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII. Secara simultan, DER, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII.

Agestiani & Sutanto (2019) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index) dengan metode analisis regresi linier berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen adalah suku bunga BI, inflasi, nilai tukar, Produk Domestik Bruto (PDB), dan harga emas dunia. Hasil penelitian disimpulkan bahwa suku bunga dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Harga emas dunia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap JII. Produk Domestik Bruto (PDB) dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap JII.

Al Ghifari et al., (2021) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Jakarta Islamic Index dengan metode analisis regresi berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar (IDR/USD), dan inflasi. Hasil penelitian disimpulkan bahwa tingkat imbalan SBIS, nilai tukar (IDR/USD), dan tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Rahmiyanti & Fianto (2019) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII) dengan metode *Error Correction Model* (ECM). Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen adalah inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM). Hasil penelitian disimpulkan bahwa nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia memiliki pengaruh

signifikan terhadap JII. Sementara inflasi dan *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap JII.

Putri & Diana (2021) melakukan penelitian dengan judul *Effects Of Inflation, Interest, and Exchange Rate On Jakarta Islamic Index 2017-2020* dengan metode analisis regresi linier berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah. Hasil penelitian disimpulkan bahwa tingkat inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap JII. Sementara nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap JII.

Nugraha & Setiawan (2020) melakukan penelitian dengan judul *Effect Of BI Rate, Inflation And Index Dow Jones Against Jakarta Islamic Index (JII)* dengan metode regresi linier berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen yang digunakan adalah BI Rate, Inflasi, nilai tukar, dan Index Dow Jones. Hasil penelitian disimpulkan bahwa BI Rate, inflasi, dan Index Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap JII. Sementara nilai tukar tidak berpengaruh secara parsial terhadap JII.

Ridha & Harmaini (2017) melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs dan Indeks Dow Jones Industrial Average terhadap Jakarta Islamic Index (JII)* dengan metode analisis regresi linier berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen yang digunakan adalah Inflasi (INF) , BI Rate (BIR), Kurs, Indeks Dow Jones (IDJ). Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel Inflasi, BI Rate, Kurs dan Indeks Dow Jones memiliki pengaruh terhadap JII. Kemudian secara parsial variabel inflasi dan variabel Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII. Sementara secara parsial variabel Kurs (IDR/USD) tidak berpengaruh terhadap variabel JII.

Rusbariand et al., (2012) melakukan penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap*

Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII), sementara variabel independen yang digunakan adalah inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah. Hasil penelitian disimpulkan bahwa secara parsial inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian harga emas dunia tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Sementara harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).



Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

No	Peneliti dan Tahun Peneliti	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1	Muhammad Rizky Prima Sakti, MD. Yousuf Harun (2013)	Relationship between Islamic Stock Prices and Macroeconomic Variables Evidence from Jakarta Stock Exchange Islamic Index	Teknik kointegrasi dan <i>Vector Autoregressive</i> (VAR)	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : nilai tukar, indeks harga konsumen (IHK), indeks produksi (IP) dan jumlah uang beredar (M2).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang terdapat hubungan positif antara JII dan nilai tukar. IHK dan JUB memiliki hubungan negatif terhadap JII. IP memiliki hubungan negatif terhadap JII baik dalam jangka panjang maupun pendek.
2	Sigit Sanjaya, Nila Pratiwi (2018)	Pengaruh Tingkat Suku bunga, Kurs dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII)	Regresi berganda	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : suku bunga, kurs dan inflasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Kurs dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII.



3	Nining Khoirun Nisa, Raditya Sukmana (2017)	Analisis Pengaruh Variabel - Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2015	Regresi linier <i>Vector Autoregressive</i> (VAR)	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan indeks produksi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap JII, sementara kurs dan indeks produksi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.
4	Lisa Febriani (2019)	Analisis Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index	Analisis regresi berganda	Dependen : harga saham di JII Independen : Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) dan Return on Equity (ROE).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII. Secara parsial, EPS dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII. Secara simultan, DER, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham di JII.
5	Ari Agestiani, Himawan Arif Sutanto (2019)	Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)	Analisis regresi linier berganda	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : suku bunga BI, inflasi, nilai tukar, PDB,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap JII.

				dan harga emas dunia.	Harga emas dunia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap JII. PDB dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap JII.
6	Raka Abidzar Al Ghifari, Kristianingsih, Destiani Arshad Darulmalshah Tamara (2021)	Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Jakarta Islamic Index	Analisis regresi berganda	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar (IDR/USD), dan inflasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat imbalan SBIS, nilai tukar (IDR/USD), dan tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).
7	Devi Rahmiyanti, Bayu Arie Fianto (2019)	Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII).	metode <i>Error Correction Model</i> (ECM).	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII) Independen : inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan <i>Dow Jones Islamic Market Index</i> (DJIM).	Hasil penelitian disimpulkan bahwa nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia memiliki pengaruh signifikan terhadap JII. Sementara inflasi dan <i>Dow Jones Islamic Market Index</i> (DJIM) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap JII.

8	Theresia Putri Primartha, Nana Diana (2021)	Effects Of Inflation, Interest, and Exchange Rate On Jakarta Islamic Index 2017-2020	Analisis regresi linier berganda	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII). Independen : inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap JII. Sementara nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap JII.
9	Septy Setia Nugraha, Iwan Setiawan (2020)	Effect Of BI Rate, Inflation And Index Dow Jones Against Jakarta Islamic Index (JII)	Regresi linier berganda.	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII), Independen : BI Rate, Inflasi, nilai tukar, dan Index Dow Jones.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate, inflasi, dan Index Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap JII. Sementara nilai tukar tidak berpengaruh secara parsial terhadap JII.
10	Muhammad Rasyid Ridha, Harmaini (2017)	Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs dan Indeks Dow Jones Industrial Average terhadap Jakarta Islamic Index (JII)	Analisis regresi linier berganda.	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII), Independen : Inflasi (INF) , BI Rate (BIR), Kurs,	Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel Inflasi, BI Rate, Kurs dan Indeks Dow Jones memiliki pengaruh terhadap JII. Kemudian secara parsial

				Indeks Dow Jones (IDJ).	variabel inflasi dan variabel Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII. Sementara secara parsial variabel Kurs (IDR/USD) tidak berpengaruh terhadap variabel JII.
11	Septian Prima Rusbariand, Masodah, Riskayanto, dan Septi Herawati (2012)	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi linier berganda.	Dependen : Jakarta Islamic Index (JII), Independen : inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian harga emas dunia tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Sementara harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).



Berdasarkan penelitian terdahulu pada Tabel 2. **1** diperoleh kesimpulan bahwa peneliti ini ingin menganalisis variabel makro apa saja yang berpengaruh terhadap indeks Jakarta Islam Index (JII) periode Desember 2004 sampai November 2021. Acuan utama pada penelitian ini lebih merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahmiyanti & Fianto, 2019). Persamaan penelitian ini dengan acuan utama yang dipilih terletak pada beberapa variabel seperti inflasi dan harga minyak dunia, serta metode analisis yang digunakan yaitu metode regresi data *time series* dengan alat analisis *Error Correction Model* (ECM). Sementara perbedaan penelitian ini dengan acuan utama yang dipilih terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu BI Rate, dan jangka waktu penelitian selama 204 bulan (Desember 2004 – November 2021). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi, BI Rate dan harga emas dunia terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII) dengan menggunakan metode regresi data *time series*.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII)**

#### **2.2.1.1 Pengertian Indeks Saham**

Indeks saham merupakan ukuran statistik beberapa saham atas pertimbangan tertentu yang menggambarkan pergerakan harga saham dengan tujuan untuk sarana investasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Pergerakan dari indeks saham sangat tergantung pada kondisi ekonomi dan politik sebuah negara, sehingga hal tersebut dapat menjadi gambaran makro ekonomi dari sebuah negara itu sendiri (Republika, 2021). Indeks saham sangat berperan penting bagi para investor yang ingin melakukan investasi. Hal tersebut dikarenakan ketika terjadi penguatan dan pelemahan indeks saham, maka akan mencerminkan bagaimana pergerakan pada pasar saham (Admin, 2016).

#### **2.2.1.2 Pengertian Jakarta Islamic Index (JII)**

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan perhitungan indeks saham terhadap jenis - jenis saham di Indonesia yang tentunya sesuai dengan ketentuan syariah (Al Ghifari et al., 2021). JII adalah hasil kerjasama indeks terakhir antara BEI dengan Danareksa Investment Management. yang bertujuan untuk menanggapi kebutuhan akan informasi

investasi syariah (Lestari & Hendrawati, 2020). JII memiliki sifat dinamis yang harus selalu diperbarui secara berkala dalam periode tertentu guna menanggapi pergerakan yang terjadi di pasar. Pergantian daftar anggota baru JII dilakukan dan diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam waktu enam bulan sekali yaitu pada bulan Januari dan Juli. Indeks JII dihitung berdasarkan bobot kapitalisasi pasar oleh BEI yang sebelumnya telah dilakukan penyesuaian akibat adanya perubahan emiten karena aksi korporasi (Sanjaya & Pratiwi, 2018).

## **2.2.2 Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Indeks Saham JII**

### **2.2.2.1 Inflasi**

#### **a. Pengertian Inflasi**

Inflasi merupakan terjadinya kenaikan secara umum dan terus menerus pada harga barang dan jasa dalam periode waktu tertentu (Bank Indonesia, 2021). Hubungan antara inflasi dengan indeks saham syariah dapat terjadi ketika naiknya inflasi sesuai dengan harapan, yang kemudian mengakibatkan peningkatan profitabilitas emiten dan akhirnya mampu meningkatkan *earning per share* (EPS) dan harga saham. Akan tetapi, ketika naiknya inflasi tidak sesuai harapan maka hal tersebut akan mengakibatkan kurangnya kemampuan dalam menghasilkan profitabilitas dan kemudian akan berdampak pada turunnya harga saham (Noval & Nadia, 2020).

#### **b. Teori yang Berkaitan dengan Inflasi**

Atmadja (1999) menyebutkan bahwa terdapat empat teori yang membahas tentang inflasi. Berikut merupakan teori inflasi :

##### **1. Teori Kuantitas**

Teori kuantitas merupakan teori yang pertama kali membahas tentang inflasi. Berdasarkan teori kuantitas, sebuah inflasi dapat terjadi ketika volume uang beredar baik berupa uang kartal maupun uang giral mengalami peningkatan. Selain itu tingkat inflasi juga ditentukan oleh ekspektasi masyarakat di masa yang akan datang dan laju pertumbuhan jumlah uang beredar.

##### **2. Keynesian Model**

Keynesian model menyatakan adanya sebuah keinginan yang melebihi batas kemampuan ekonomis dari suatu masyarakat. Kondisi tersebut akhirnya mengakibatkan terjadinya permintaan masyarakat (permintaan agregat) yang melebihi ketersediaan barang-barang (penawaran agregat). Ketersediaan barang-barang yang jumlahnya terbatas dapat terjadi karena kapasitas produksi tidak mampu mengimbangi kenaikan permintaan dalam periode jangka pendek. Sehingga *Keynesian Model* lebih sering digunakan untuk menjelaskan inflasi dalam periode jangka pendek.

### 3. Mark-Up Model

Mark-UP Model menyampaikan bahwa teori inflasi dijelaskan oleh dua komponen yaitu *cost of production* dan *profit margin*. Adapun hubungan antara kedua komponen tersebut dapat dirumuskan dengan perubahan harga adalah sebagai berikut :

$$Price = cost + Profit Margin$$

$$Price = Cost + (\alpha \% \times Cost)$$

Berdasarkan rumus di atas dapat disimpulkan bahwa ketika terjadi kenaikan harga pada komponen *cost of production* dan *profit margin*, maka akan mengakibatkan harga jual komoditi di pasar mengalami kenaikan.

### 4. Teori Struktural

Teori struktural merupakan model teori inflasi yang ada di negara berkembang. Inflasi yang terjadi di negara berkembang umumnya disebabkan oleh faktor-faktor struktural atau *cost push inflation*. Hal tersebut dikarenakan negara berkembang memiliki struktur ekonomi yang bersifat agraris.

### c. Jenis Inflasi

Pengelompokan inflasi terbagi menjadi tiga bagian menurut buku Tajul (2000), yaitu berdasarkan asal inflasi, intensitas inflasi, dan bobot inflasi.

Adapun berikut merupakan jenis inflasi berdasarkan asal inflasi :



### 1. Domestic Inflation

Inflasi yang terjadi pada kenaikan harga dalam negeri akibat kejutan (*shock*) oleh perilaku masyarakat maupun kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Kenaikan harga tersebut terjadi secara absolut yang akhirnya mengakibatkan tingkat inflasi semakin meningkat.

### 2. Imported Inflation

Inflasi pada kenaikan harga dalam negeri yang disebabkan karena pengaruh harga dari luar negeri terutama pada bahan baku industri yang belum dapat diproduksi di dalam negeri. Ketika Indeks Harga Luar Negeri (IHLN) mengalami kenaikan, maka Indeks Harga Umum (IHU) dan Indeks Harga Dalam Negeri (IHDN) juga akan ikut mengalami kenaikan yang akhirnya berimbas pada laju inflasi yang ada di dalam negeri.

Adapun berikut merupakan jenis inflasi berdasarkan intensitas inflasi :

#### 1. Creeping Inflation

Inflasi yang terjadi karena pertumbuhan pada kenaikan harga cenderung berlangsung lambat. Inflasi ini disebut juga inflasi merayap dan umumnya dialami oleh negara sedang berkembang .

#### 2. Hyper Inflation

Inflasi yang terjadi karena kenaikan harga-harga umum berlangsung sangat cepat. Inflasi ini merupakan jenis inflasi yang sangat berat dan sangat berbahaya karena dapat menyebabkan struktur perekonomian menjadi rusak.

Adapun berikut merupakan jenis inflasi berdasarkan bobot inflasi :

#### 1. Inflasi ringan

Inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung perlahan dengan posisi satu digit atau di bawah 10% per tahun.

#### 2. Inflasi sedang

Inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung singkat dengan posisi 10% - 30% per tahun. Inflasi jenis ini dapat mengancam pertumbuhan dan struktur ekonomi di sebuah negara.

3. Inflasi berat

Inflasi yang laju pertumbuhan berada pada posisi 30 % - 100 % per tahun. Jenis inflasi ini dapat menimbulkan kelumpuhan pada sektor produksi kecuali pada sektor yang dikuasai negara.

4. Inflasi sangat berat

Inflasi dengan laju pertumbuhan berada pada posisi di atas 100% per tahun.

**d. Penyebab Inflasi**

Ira (2022) menyebutkan bahwa inflasi tidak terjadi begitu saja, melainkan disebabkan oleh beberapa faktor. Berikut faktor penyebab terjadinya inflasi :

1. Inflasi yang disebabkan karena permintaan (Demand Pull Inflation)

Inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan. Kelebihan permintaan terjadi karena minat dan keinginan masyarakat cenderung kuat akan suatu barang sementara penawaran cenderung tetap. Kondisi tersebut akhirnya mengakibatkan harga-harga secara umum mengalami kenaikan.

2. Inflasi yang disebabkan karena jumlah uang beredar yang bertambah

Inflasi yang disebabkan karena bertambahnya jumlah uang beredar. Menurut teori kaum klasik, jumlah uang beredar memiliki hubungan dengan harga. Ketika jumlah uang beredar lebih besar dua kali lipat dibandingkan ketersediaan barang, maka harga barang secara umum juga akan mengalami kenaikan dua kali lipat.

3. Inflasi yang disebabkan karena kenaikan biaya produksi (Cost Push Inflation)

Inflasi karena adanya kenaikan biaya atau faktor produksi yang terus terjadi pada jangka waktu tertentu.

4. Inflasi campuran

Inflasi yang terjadi karena permintaan dan penawaran berada pada keadaan tidak seimbang yang akhirnya mengakibatkan permintaan dan

penawaran mengalami kenaikan. keadaan yang tidak seimbang akan berimbas pada kenaikan harga-harga barang dan jasa.

5. Inflasi yang disebabkan karena struktur ekonomi kaku

Inflasi karena struktur ekonomi salah satunya dapat dilihat ketika seorang produsen pada kenyataannya tidak mampu mencegah kenaikan permintaan yang begitu cepat akibat adanya pertumbuhan penduduk. Kondisi tersebut mengakibatkan permintaan menjadi sulit terpenuhi dan harga-harga menjadi tinggi sehingga muncul inflasi.

e. **Pengaruh Inflasi terhadap Perilaku Masyarakat dalam Berkonsumsi dan Berinvestasi**

Persaulian et al., (2013) menjelaskan bahwa inflasi sangat berpengaruh terhadap kegiatan perekonomian di sebuah negara khususnya negara berkembang. Inflasi juga memiliki pengaruh sangat kuat terhadap pola konsumsi masyarakat akan suatu barang yang diakibatkan oleh sistem ekonomi dan globalisasi yang semakin terbuka. Ketika terjadi inflasi yang berarti harga barang dan jasa mengalami kenaikan maka nilai riil dari pendapatan akan mengalami penurunan. Penurunan tersebut akan berdampak pada daya beli atau tingkat konsumsi masyarakat khususnya produksi dalam negeri yang juga ikut mengalami penurunan.

Inflasi memiliki pengaruh terhadap keputusan seseorang dalam melakukan berbagai bentuk investasi baik yang berbentuk fisik maupun berbentuk surat-surat berharga. Ketika sedang terjadi inflasi atau situasi ekonomi tidak menentu, seorang investor harus lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Nilai nominal investasi akan lebih besar daripada nilai riil investasi ketika terjadi inflasi. Kondisi tersebut akhirnya berdampak pada tingkat keuntungan sebuah perusahaan terhadap modal lebih besar jika dibandingkan tingkat keuntungan nyata (riil) (Tajul, 2000).

**2.2.2.2 BI Rate**

**a. Pengertian BI Rate**

BI Rate merupakan penetapan suku bunga kebijakan oleh Bank Indonesia yang menggambarkan kebijakan moneter dan diumumkan kepada publik (Saridawati,

2015). Ketika BI Rate mengalami kenaikan maka bank umum juga akan menaikkan tingkat bunga acuan pinjaman. Kondisi tersebut akan memunculkan biaya tambahan yang akan berdampak pada turunnya tingkat dividen yang didapat oleh investor dan saham cenderung akan dijual. Oleh karena itu, ketika terjadi kenaikan BI Rate maka berimbas pada harga saham yang mengalami penurunan (Harahap, 2019).

**b. Pengertian BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)**

Bank Indonesia melakukan perubahan acuan suku bunga yang awalnya BI rate menjadi BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Perubahan tersebut mulai berlaku pada 19 Agustus 2016 guna memperkuat kerangka operasi moneter dalam efektivitas target sasaran inflasi. BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) dipilih karena dianggap lebih kuat dan mampu merespon dengan cepat pergerakan pasar uang, perbankan, dan sektor riil (Bank Indonesia, 2020).

**2.2.2.3 Harga emas dunia**

Emas merupakan salah satu jenis investasi yang menjadi pilihan di era saat ini. Emas dipilih karena memiliki nilai yang tetap, mudah dicairkan, dan tingkat risiko yang relatif rendah. Emas memiliki sifat yang tidak tergantung pada pergerakan inflasi melainkan mengikuti pergerakan inflasi. Saat ini emas telah diperdagangkan di Pasar Emas London yang diawasi oleh Bank of England. Pasar Emas London menjadi rujukan dalam menentukan harga emas dengan sistem London Gold Fixing dan telah digunakan di berbagai negara. Penentuan harga emas di Pasar Emas London ditetapkan di setiap jam kerja oleh lima anggota The London Gold Fixing Ltd sebanyak dua kali dalam sehari yaitu pagi (AM) dan sore (PM) (Handiani, 2014).

Pembentukan harga emas dunia mulai berlaku sejak September 1919 yang berasal dari perdagangan pasar emas beserta turunannya. Pembentukan harga emas dunia ditentukan atas dasar mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundssterling, dan Euro. Acuan yang digunakan dalam nilai harga emas di seluruh dunia adalah berdasarkan penutupan di hari perdagangan pada sore hari (PM). Harga emas dunia akan mengalami kenaikan jika permintaan akan emas lebih besar daripada penawaran emas, sebaliknya harga emas dunia

akan mengalami penurunan jika permintaan akan emas lebih kecil daripada penawaran emas. (Andriyani & Budiman, 2021).

### **2.2.3 Hubungan Operasional Antar Variabel**

#### **2.2.3.1 Inflasi dengan Indeks Jakarta Islamis Index (JII)**

Inflasi merupakan terjadinya kenaikan secara umum dan terus menerus pada harga barang dan jasa dalam periode waktu tertentu (Bank Indonesia, 2021). Inflasi yang terjadi terus-menerus akan mengakibatkan peningkatan biaya produksi perusahaan dan berlanjut hingga terjadinya penurunan keuntungan di perusahaan. Penurunan keuntungan pada perusahaan akan berpengaruh pada pembagian dividen dan minat investor untuk berinvestasi juga akan menurun. Investor kemudian mengambil tindakan dengan segera mengalihkan modal mereka ke perusahaan lain yang dianggap memiliki keuntungan lebih besar, sehingga harga saham menjadi turun. Hal tersebut diartikan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Diana (2021), Sanjaya & Pratiwi (2018), Nisa & Sukmana (2017), dan Rusbariand et al., (2012).

#### **2.2.3.2 BI Rate dengan Indeks Jakarta Islamic Index (JII)**

BI Rate merupakan penetapan suku bunga kebijakan oleh Bank Indonesia yang menggambarkan kebijakan moneter dan diumumkan kepada publik (Saridawati, 2015). Ketika BI Rate mengalami kenaikan maka suku bunga pinjaman yang ada di bank - bank umum juga akan mengalami kenaikan dan akhirnya memunculkan biaya tambahan bagi perusahaan yang meminjam di bank-bank umum tersebut. Keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi berkurang dan akhirnya berimbas pada perolehan deviden yang juga menurun. Penurunan perolehan deviden akan mengakibatkan banyak investor menjual saham sehingga harga saham juga akan mengalami penurunan (Harahap, 2019).

Bank Indonesia menggunakan BI Rate sebagai acuan kebijakan moneter dalam rangka Inflation Targeting Framework (ITF) yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia (Hakim, 2020). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ridha & Harmaini (2017) dan Nugraha & Setiawan (2020), BI Rate memiliki pengaruh negatif dan signifikan

terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Kondisi tersebut mengartikan bahwa ketika nilai BI rate mengalami kenaikan maka nilai indeks saham Jakarta Islamic Index akan mengalami pelemahan.

### **2.2.3.3 Harga Emas Dunia dengan Indeks Jakarta Islamic Index (JII)**

Harga emas dunia merupakan harga jual emas yang diperdagangkan di Pasar Emas London dari hasil penawaran dan permintaan. Emas dengan nilai tinggi masih menjadi komoditas utama bagi perusahaan yang ada di sektor pertambangan. Di Indonesia dalam beberapa sepuluh tahun terakhir, investasi sektor pertambangan merupakan investasi yang paling banyak digemari karena seperti yang diketahui Indonesia merupakan salah satu negara yang kaya akan tambang. Harga emas dunia di Indonesia sampai saat ini masih menjadi salah satu alat dalam menjaga tingkat kestabilan perekonomian dan bahan pertimbangan dalam menganalisis kebijakan investasi saham. (Rismala & Elwisam, 2019).

Ketika harga emas dunia mengalami peningkatan maka indeks saham juga akan mengalami peningkatan. Hal tersebut dikarenakan indikator harga emas dunia termasuk juga dalam indeks harga saham baik konvensional maupun syariah. Kondisi perekonomian yang baik di suatu negara akan mengakibatkan permintaan emas meningkat dan akan diikuti dengan peningkatan harga emas (Purnamasari & Sukmana, 2017). Peningkatan harga emas pada akhirnya mampu membuat investor percaya untuk melakukan investasi di saham perusahaan tambang emas lantaran adanya peningkatan laba di perusahaan tambang emas. Kondisi tersebut diharapkan dapat memicu terjadinya peningkatan harga saham perusahaan yang akhirnya dapat terlihat dalam indeks harga saham (Sunariyah, 2011).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utoyo & Riduwan (2016), Agestiani & Sutanto, (2019) dan Rahmiyanti & Fianto (2019) harga emas dunia memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham syariah JII. Kondisi tersebut dapat dijelaskan bahwa ketika harga emas dunia mengalami kenaikan, seorang investor akan melakukan aksi jual emas dan memperoleh keuntungan. Hasil perolehan keuntungan akan digunakan investor untuk melakukan investasi pada bentuk saham yang akan memicu terjadinya kenaikan pada indeks harga saham. Begitu juga sebaliknya ketika harga emas dunia mengalami

penurunan, investor akan melakukan aksi beli emas dan akhirnya memicu terjadinya penurunan indeks harga saham.

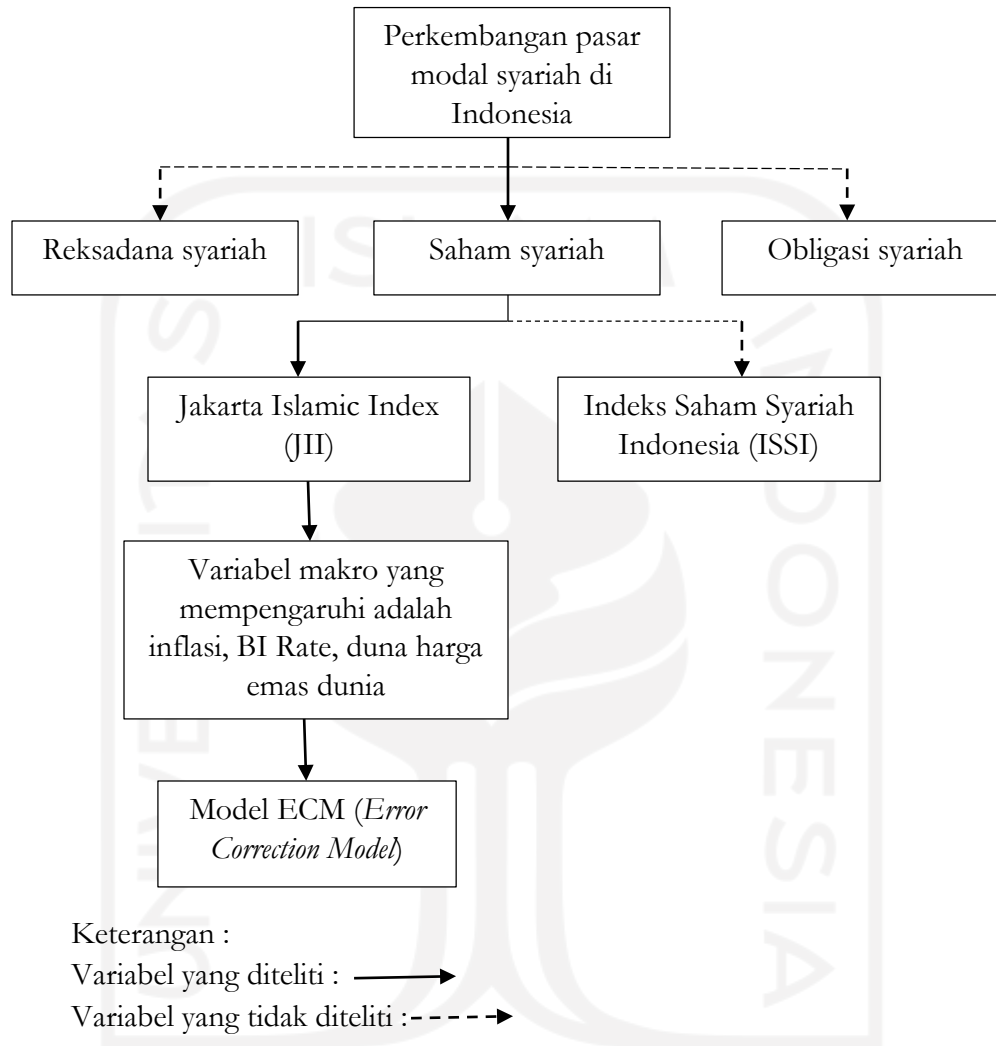
#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara penulis terhadap permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).
2. Variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII)
3. Variabel harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII).

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran





## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Cara Pengumpulan Data**

Penelitian yang dilakukan penulis bersifat penelitian kuantitatif yang terdiri dari angka-angka. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari website IDX Bursa Efek Indonesia (BEI), dunia investasi, Bank Indonesia (BI), dan Kitco gold price. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu (*time series*) dalam bentuk bulanan yaitu kurun waktu Desember 2004 sampai November 2021.

#### **3.2 Definisi Variabel Operasional**

##### **3.2.1 Variabel Dependen**

Indeks Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah perhitungan indeks saham terhadap jenis - jenis saham di Indonesia yang tentunya sesuai dengan ketentuan syariah (Al Ghifari et al., 2021). data yang digunakan bersumber dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Dunia Investasi. Dalam penelitian ini menggunakan data dari kurun waktu Desember 2004 sampai dengan Desember 2014 yang berasal dari website Dunia Investasi dan dari kurun waktu Januari 2015 sampai dengan November 2021 berasal dari website Bursa Efek Indonesia (BEI), serta dinyatakan dalam satuan poin.

##### **3.2.2 Variabel Independen**

1. Inflasi

Inflasi merupakan terjadinya kenaikan pada harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam periode tertentu. Data yang digunakan bersumber dari website Bank Indonesia (BI). Penelitian ini menggunakan data dari kurun waktu Desember 2004 sampai dengan November 2021 yang disebutkan dalam satuan persentase (%).

2. BI Rate

BI Rate adalah acuan suku bunga yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai gambaran moneter dan diumumkan kepada publik. BI Rate kemudian berubah menjadi BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Data yang digunakan berasal dari dua sumber website yaitu Bank Indonesia (BI) dan MJurnal. Dalam penelitian ini menggunakan data BI Rate dari kurun waktu Desember 2004 sampai dengan Maret 2016 dan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) dari kurun waktu April 2016 sampai dengan bulan November 2021, serta yang disebutkan dalam satuan persentase (%).

### 3. Harga emas dunia

Harga emas dunia adalah harga jual emas yang telah diperdagangkan di pasar emas London dengan sistem London Gold Fixing dan menjadi rujukan dari berbagai negara (Handiani, 2014). Data yang digunakan bersumber dari website kitco. Penelitian ini menggunakan data dari kurun waktu Desember 2004 sampai dengan November 2021 yang disebutkan dalam satuan USD.

### 3.3 Metode Analisis

Pada penelitian ini penulis menggunakan estimasi data *time series*. Wiza (2018) menyebutkan bahwa data *time series* merupakan data yang diperoleh dari beberapa periode waktu berdasarkan sebuah pengamatan dan setiap pengamatan di suatu periode akan dipengaruhi oleh pengamatan di periode sebelumnya. Setiawan (2021) menyebutkan bahwa analisis data *time series* harus memperhatikan tingkat stasioner dari sebuah data. Penentuan tingkat stasioner sangat penting karena berkaitan dengan metode estimasi yang akan digunakan.

Data stasioner akan menjadi konvergen dengan deviasi kecil tanpa adanya pergerakan tren positif maupun negatif di sekitar nilai rata-rata dan cenderung akan bergerak dengan stabil. Sementara data yang tidak stasioner akan mengakibatkan terjadinya regresi palsu atau lancung (*spurious regression*). Ketika terjadi regresi palsu atau lancung maka langkah awal untuk menghindari hal tersebut adalah dengan melakukan uji kointegrasi. Kointegrasi merupakan hubungan tidak stasioner jangka panjang antar

beberapa variabel yang menciptakan kombinasi linier dan menghasilkan tingkat stasioner atau keseimbangan. Sehingga dalam rangka mengembalikan regresi yang tidak stasioner, dibutuhkan metode dalam model dinamis dengan ketentuan memiliki hubungan kointegrasi antar variabel guna kembali pada kondisi seimbang. Metode dalam model dinamis yang dimaksud adalah metode *Error Correction Model* (ECM) (Wardhono et al., 2019). Model dasar yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah :

### 3.3.1 Uji Stasioner

#### 3.3.1.1 Uji Akar Unit

Uji stasioner akar unit (*unit root test*) merupakan tahap pengujian awal dalam mengolah jenis data *time series*. Tujuan dari uji stasioner pada satu variabel adalah untuk mengetahui apakah stasioner dapat terbentuk dari adanya kombinasi linier yang saling berkointegrasi. Uji stasioner juga dapat melihat bagaimana tingkat pergerakan konsistensi dari data *time series* (Wardhono et al., 2019) .

Ahli ekonometrika mengungkapkan bahwa beberapa belakangan ini pengujian masalah stasioner data adalah menggunakan uji akar unit (Widarjono, 2018). Tahapan dalam melakukan uji akar unit dapat memilih untuk menggunakan uji Augmented Dickey Fuller (ADF) atau menggunakan uji Phillip Perron (PP). Penulis kemudian memutuskan untuk menggunakan uji akar unit metode Augmented Dickey Fuller (ADF). Kriteria untuk melihat uji akar unit dari sebuah data dikatakan stasioner dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu membandingkan nilai absolut test statistic ADF dengan nilai absolut test critical value dan dapat juga dengan membandingkan nilai probabilitas dengan  $\alpha$  (*alpha*) baik 1%, 5%, dan 10%. Hipotesis yang digunakan pada uji akar unit adalah sebagai berikut :

$H_0$  = terdapat akar unit (tidak stasioner)

$H_a$  = tidak terdapat akar unit (stasioner)

Keterangan :

- Apabila nilai absolut test statistic ADF  $>$  nilai absolut test critical value maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$
- Apabila nilai absolut test statistic ADF  $<$  dari nilai absolut test critical value maka gagal menolak  $H_0$  dan menolak  $H_a$
- Apabila nilai probabilitas  $< \alpha$  (*alpha*) = 1%, 5%, 10%, maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$
- Apabila nilai probabilitas  $> \alpha$  (*alpha*) = 1%, 5%, 10%, gagal menolak  $H_0$  dan menolak  $H_a$

### 3.3.1.2 Uji Derajat Integrasi

Ketika uji stasioner menggunakan ADF menunjukkan bahwa data tidak stasioner pada tingkat level, maka langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah melakukan uji derajat integrasi. Uji derajat integrasi merupakan uji yang digunakan dalam rangka mengubah data tidak stasioner menjadi data stasioner. Widarjono (2018) menyampaikan bahwa untuk memutuskan pada derajat berapa data dapat dikatakan stasioner adalah dengan membandingkan nilai absolut ADF dengan nilai absolut test critical Mackinnon. Apabila data stasioner pada tingkat diferensi pertama, maka dikatakan data telah stasioner pada derajat pertama. Akan tetapi, jika data masih belum stasioner maka perlu pengujian kembali pada tingkat diferensi yang lebih tinggi sampai data menunjukkan sudah stasioner.

### 3.3.2 Uji Kointegrasi

Setelah selesai melakukan uji stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan keseimbangan antar variabel dalam jangka panjang, yang dengan kata lain ketika dalam sebuah model terdapat kointegrasi maka dapat dikatakan model tersebut memiliki hubungan jangka panjang (Roman & Kartiko, 2020).

### 3.3.2.1 Uji Johansen

Uji Johansen merupakan salah satu uji yang digunakan untuk melihat apakah sebuah data terjadi kointegrasi atau tidak. Data dikatakan terjadi kointegrasi pada uji Johansen adalah berdasarkan nilai *maximum eigenvalue statistic*. Ketika nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* 5%, maka dikatakan terjadi kointegrasi antar variabel. Sebaliknya ketika nilai *trace statistic* lebih kecil dari nilai *critical value* 5%, maka dikatakan tidak terjadi kointegrasi antar variabel (Widarjono, 2018).

### 3.3.3 Error Correction Model (ECM)

*Error Correction Model* (ECM) merupakan model yang dapat digunakan dalam data *time series*. Kesalahan yang terjadi pada data *time series* akibat sebuah data yang tidak stasioner menyebabkan data menjadi palsu atau lancung. Ketika sebuah data tidak stasioner akan mengakibatkan terjadinya hubungan tidak seimbang antar variabel dalam jangka pendek, tetapi masih ada kecenderungan untuk memiliki hubungan dalam jangka panjang. Sehingga dibutuhkan model yang tepat untuk mengatasi hal tersebut yaitu dengan menggunakan model ECM (Widarjono, 2018).

Berikut merupakan model JII jangka panjang dalam bentuk log pada variabel harga emas dunia yang digunakan dalam penelitian ini :

$$Y = a_0 + a_1X1 + a_2X2 + a_2\text{Log}X3 + t$$

Keterangan :

Y = JII, X1 = Inflasi, X2 = BI rate, X3 = Harga emas dunia

Sementara berikut merupakan model estimasi JII jangka pendek dalam bentuk log pada variabel harga emas dunia adalah sebagai berikut :

$$\Delta Y = \beta_0 + \beta_1\Delta X1 + \beta_2\Delta X2 + \beta_3\Delta\text{Log}X3 + \beta_4ECT + u_t$$

Keterangan :

$\Delta Y$  = Perubahan Jakarta Islamic Index (JII)

$\Delta X1$  = Perubahan tingkat inflasi

$\Delta X2$  = Perubahan BI Rate

$\Delta \text{Ln}X3$  = Perubahan Harga emas dunia

$\Delta$  (Delta) = Difference

ECT = Error Correction Term

### 3.3.4 *Error Correction Term (ECT)*

*Error Correction Term (ECT)* adalah bagian dari model ECM yang melakukan pengujian analisa secara dinamis. ECT digunakan untuk mengetahui pengaruh dari sebuah model baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai dari ECT' didapat dari hasil penjumlahan variabel independen tahun sebelumnya yang dikurangi dengan variabel dependen pada tahun sebelumnya (Widarjono, 2018).

### 3.3.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan guna mendeteksi apakah terdapat adanya autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Sehingga ketika terjadi penyimpangan pada uji asumsi klasik maka pengujian yang telah dilakukan sebelumnya menjadi tidak valid.

#### 3.3.5.1 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan terjadinya korelasi antar variabel gangguan. Autokorelasi memiliki asumsi yang berkaitan dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)* yaitu tidak memiliki hubungan antar variabel gangguan (Widarjono, 2018). Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara gangguan pada tahun yang bersangkutan (periode t) dengan gangguan pada tahun sebelumnya (periode t-1) (Iskandar, 2022).

Pada penelitian ini menggunakan metode Breusch-Godfrey dalam Correlation LM Test. Hipotesis yang digunakan dalam uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

$H_0$  = tidak terdapat masalah autokorelasi

$H_a$  = terdapat masalah autokorelasi

Adapun keputusan dalam rangka mengetahui adanya gejala autokorelasi dapat dilihat berdasarkan :

1. Apabila nilai probabilitas chi square  $>$  tingkat  $\alpha = 5\%$ , maka gagal menolak  $H_0$  dan menolak  $H_a$  yang artinya tidak terdapat masalah autokorelasi.
2. Apabila nilai probabilitas chi square  $<$  tingkat  $\alpha = 5\%$ , maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$  yang artinya terdapat masalah autokorelasi.

### 3.3.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas merupakan asumsi residual yang tidak mempunyai varian konstan dari sebuah model regresi (Kartawijaya, 2016). Uji heteroskedastisitas sangat penting untuk dilakukan karena dalam sebuah model regresi pada metode *Ordinary Least Square* (OLS) terdapat konsekuensi yang serius (Widarjono, 2018).

Pada penelitian ini menggunakan uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey. Hipotesis yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

$H_0$  = Homoskedastisitas

$H_a$  = Heteroskedastisitas

Adapun keputusan dalam rangka mengetahui gejala heteroskedastisitas dapat dilihat berdasarkan :

1. Apabila nilai probabilitas chi square  $\text{obs} \cdot R\text{-squared} >$  tingkat  $\alpha = 5\%$  maka gagal menolak  $H_0$  dan menolak  $H_a$  yang artinya tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
2. Apabila nilai probabilitas chi square  $\text{obs} \cdot R\text{-squared} <$  tingkat  $\alpha = 5\%$ , maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$  yang artinya terdapat masalah heteroskedastisitas.

### 3.3.5.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan adanya hubungan linier yang terjadi antar variabel independen dalam regresi berganda. Hubungan tersebut dapat terjadi dalam bentuk sempurna dan kurang sempurna. Adanya multikolinearitas dapat menghasilkan estimator BLUE, tetapi mengakibatkan varian yang besar. Estimator BLUE tidak membutuhkan asumsi untuk terbebas dari adanya masalah

multikolinearitas. Indikasi awal terjadinya masalah multikolinearitas dalam sebuah model adalah nilai *Standard error* dan nilai *t statistic* yang rendah (Widarjono, 2018).

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji multikolinearitas *Variance Inflation Factors* (VIF). Kriteria yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah dengan menggunakan aturan main (*Rule of thumb*) yaitu angka 10. Ketika nilai VIF lebih dari aturan main yaitu angka 10, maka dikatakan telah terdapat Multikolinearitas. Sebaliknya ketika nilai VIF kurang dari aturan main yaitu angka 10, maka dikatakan tidak terdapat Multikolinearitas





## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Pada bagian ini penulis menggunakan data yang bersifat sekunder dalam deret waktu (*Time Series*) dengan periode waktu Desember 2004 sampai November 2021 sehingga diperoleh data selama 204 bulan. Data dalam penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Mjurnal, dan Kitco. Data dalam penelitian ini diolah menggunakan aplikasi E-views dengan model analisis Error Correction Model (ECM). Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Jakarta Islamic Index. Sementara variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu inflasi, BI Rate, dan harga emas dunia.

**Tabel 4. 1 Hasil Descriptive Statistic Test**

	JII	INFLASI	BI RATE	HARGA EMAS DUNIA	(LOG)HARGA EMAS DUNIA
Mean	523.7843	5.731324	6.749363	1206.492	7.030024
Median	565.8805	4.595000	6.500000	1247.130	7.128600
Maximum	787.1160	18.38000	12.75000	1968.560	7.585058
Minimum	161.0024	1.320000	3.500000	421.8700	6.044697
Std. Dev.	172.0385	3.566904	2.102886	392.1665	0.387036

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4. 1 di atas, diperoleh hasil mean, median, maximum, median dan standar deviasi. Hasil regresi tersebut mencakup Jakarta Islamic Index (JII), inflasi, BI Rate, harga emas dunia, dan log haraga emas dunia.

1. Variabel Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan tes statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 523.7843, nilai median sebesar 565.8805, nilai maximum

sebesar 787.1160, nilai minimum sebesar 161.0024, dan nilai standar deviasi sebesar 172.0385.

2. Variabel inflasi terhadap index Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan tes statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 5.731324, nilai median sebesar 4.595000, nilai maximum sebesar 18.38000, nilai minimum sebesar 1.320000, dan nilai standar deviasi sebesar 3.566904.
3. Variabel BI Rate terhadap index Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan tes statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 6.749363, nilai median sebesar 6.500000, nilai maximum sebesar 12.75000, nilai minimum sebesar 3.500000, dan nilai standar deviasi sebesar 2.102886.
4. Variabel harga emas dunia terhadap index Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan tes statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 1206.492, nilai median sebesar 1247.130, nilai maximum sebesar 1968.560, nilai minimum sebesar 421.8700, dan nilai standar deviasi sebesar 392.1665.
5. Variabel log harga emas dunia terhadap index Jakarta Islamic Index (JII) berdasarkan tes statistik deskriptif diperoleh nilai mean sebesar 7.030024, nilai median sebesar 7.128600, nilai maximum sebesar 7.585058, nilai minimum sebesar 6.044697, dan nilai standar deviasi sebesar 0.387036.

## 4.2 Hasil dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data time Series yang diolah menggunakan analisis Error Correction Model. Terdapat beberapa tahapan yang harus dilakukan dalam melakukan uji Error Correction Model, diantaranya sebagai berikut

### 4.2.1 Uji Stasioneritas (Uji akar unit)

Uji Stasioner digunakan dalam rangka membuat sebuah data menjadi stasioner. Uji stasioner yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang yang diperkenalkan oleh Dickey Fuller (1979) yaitu uji Augmented Dickey Fuller. Hipotesis yang digunakan pada uji stasioner adalah :

$H_0$  = terdapat akar unit (tidak stasioner)

$H_a$  = tidak terdapat akar unit (stasioner)

Sebuah data dikatakan stasioner ketika nilai probabilitas  $<$  dari  $\alpha = 5\%$ , dan sebaliknya ketika data memiliki nilai probabilitas  $>$  dari  $\alpha = 5\%$ . maka dikatakan data tidak stasioner. Selain itu, data juga dapat dikatakan stasioner dengan melihat nilai statistik ADF  $>$  dari nilai test critical values pada  $\alpha = 5\%$ , dan sebaliknya data tidak stasioner ketika nilai statistik ADF  $<$  dari nilai test critical values pada  $\alpha = 5\%$ .

Hasil uji stasioner pada tingkat level adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit Pada Tingkat Level**

Variabel	Augmented Dickey Fuller	Critical Value ( $\alpha = 5\%$ )	Probabilitas	Keterangan
JII	-2.104804	-2.875608	0.2431	Tidak stasioner
INFLASI	-2.520140	-2.876515	0.1123	Tidak stasioner
BI_RATE	-1.923377	-2.875752	0.3211	Tidak stasioner
LOGHE	-2.278253	-2.875608	0.1801	Tidak stasioner

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4. 2 diperoleh hasil untuk setiap variabel adalah sebagai berikut :

1. JII (Y)

Uji akar unit pada variabel JII menunjukkan nilai statistik ADF  $<$  *critical values*  $\alpha = 5\%$  yaitu  $-2.104804 < -2.875608$ . Kemudian nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0.2431 > 0.05$ . Maka hasilnya tidak stasioner pada tingkat level dan harus dilanjutkan uji derajat integrasi pertama.

2. Inflasi (X1)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik ADF  $<$  *critical values*  $\alpha = 5\%$  yaitu  $-2.520140 < -2.876515$ . Kemudian nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0.1123 > 0.05$ . Maka hasilnya tidak stasioner pada tingkat level dan harus dilanjutkan uji derajat integrasi pertama.

### 3. BI Rate (X2)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik  $ADF < critical\ values$   $\alpha = 5\%$  yaitu  $-1.923377 < -2.875752$ . Kemudian nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0.3211 > 0.05$ . Maka hasilnya tidak stasioner pada tingkat level dan harus dilanjutkan uji derajat integrasi pertama.

### 4. LogHe(X3)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik  $ADF < critical\ values$   $\alpha = 5\%$  yaitu  $-2.278253 < -2.875608$ . Kemudian nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0.1801 > 0.05$ . Maka hasilnya tidak stasioner pada tingkat level dan harus dilanjutkan uji derajat integrasi pertama.

#### 4.2.2 Transformasi Data tidak stasioner menjadi Stasioner

Ketika sebuah data telah diuji dan ditemukan hasil bahwa data tidak stasioner pada tingkat level, maka perlu dilakukan pengujian derajat integrasi yang menunjukkan pada derajat keberapa data dikatakan stasioner. Hipotesis yang digunakan pada uji stasioner adalah :

$H_0$  = terdapat akar unit (tidak stasioner)

$H_a$  = tidak terdapat akar unit (stasioner)

Sebuah data dikatakan stasioner ketika nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  dan sebaliknya ketika data memiliki nilai probabilitas lebih besar dari alfa 5% maka dikatakan data tidak stasioner. Selain itu, data juga dapat dikatakan stasioner dengan melihat nilai statistik  $ADF >$  dari nilai *test critical values* pada  $\alpha = 5\%$ , dan sebaliknya data tidak stasioner ketika nilai statistik  $ADF <$  dari nilai *test critical values* pada  $\alpha = 5\%$ .

Hasil uji stasioner pada *First difference* adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Akar Unit Pada First Difference**

Variabel	Augmented Dickey Fuller	Critical Value ( $\alpha=5\%$ )	Probabilitas	Keterangan
JII	-12.54967	-2.875680	0.0000	Stasioner
INFLASI	-9.327675	-2.876515	0.0000	Stasioner
BI_RATE	-5.043825	-2.875752	0.0000	Stasioner
LOGHE	-12.38644	-2.875680	0.0000	Stasioner

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4. 3 diperoleh hasil untuk setiap variabel adalah sebagai berikut :

1. JII (Y)

Uji akar unit pada variabel JII menunjukkan nilai statistik ADF  $>$  *critical values*  $\alpha= 5\%$  yaitu  $-12.54967 > -2.875680$ . Kemudian nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha= 5\%$  yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Maka hasilnya data stasioner pada tingkat derajat integrasi pertama (*First Difference*)

2. Inflasi (X1)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik ADF  $>$  *critical values*  $\alpha= 5\%$  yaitu  $-9.327675 > -2.876515$ . Kemudian nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha= 5\%$  yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Maka hasilnya data stasioner pada tingkat derajat integrasi pertama (*First Difference*).

3. BI Rate (X2)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik ADF  $>$  *critical values*  $\alpha= 5\%$  yaitu  $-5.043825 > -2.875752$ . Kemudian nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha= 5\%$  yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Maka hasilnya data stasioner pada tingkat derajat integrasi pertama (*First Difference*).

4. LogHe (X3)

Uji akar unit pada variabel inflasi menunjukkan nilai statistik  $ADF > critical\ values$   $\alpha = 5\%$  yaitu  $-12.38644 > -2.875680$ . Kemudian nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  yaitu  $0.0000 < 0.05$ . Maka hasilnya data stasioner pada tingkat derajat integrasi pertama (*First Difference*).

Berdasarkan hasil pada tabel 4.2 disimpulkan bahwa variabel JII (Y), inflasi (X1), BI Rate (X2), dan LogHe (X3) telah stasioner pada tingkat derajat integrasi pertama (*First Difference*). Dengan demikian data tersebut dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya yaitu uji kointegrasi.

#### 4.2.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan tahapan selanjutnya yang harus dilakukan ketika uji stasioner telah terpenuhi. Uji kointegrasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Penulis menggunakan uji kointegrasi Johansen dalam penelitian ini. Uji kointegrasi Johansen merupakan salah satu alternatif pilihan yang sering digunakan untuk menemukan kointegrasi dari beberapa variabel (vector) (Widarjono, 2018). Hipotesis yang digunakan pada uji kointegrasi adalah :

$H_0$  = tidak terdapat kointegrasi

$H_a$  = terdapat kointegrasi

Kriteria pengambilan keputusan dapat dilihat berdasarkan nilai probabilitas kurang dari  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya terdapat kointegrasi atau terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih dari  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima yang artinya tidak terdapat kointegrasi atau tidak terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Selain itu, adanya kointegrasi pada data juga dapat dilihat berdasarkan nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* 5%, maka terjadi kointegrasi antar variabel. Sebaliknya ketika nilai *trace statistic* lebih kecil dari nilai *critical value* 5%, maka tidak terjadi kointegrasi antar variabel

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Kointegrasi Johansen**

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Probabilitas
None *	0.130680	60.70352	47.85613	0.0020
At most 1 *	0.102954	32.83479	29.79707	0.0217
At most 2 *	0.048914	11.21376	15.49471	0.1987
At most 3 *	0.006181	1.233795	3.841466	0.2667

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4. 4 diperoleh hasil pada nilai probabilitas None \* kurang dari  $\alpha=5\%$  yaitu  $0.0020 < 0.05$ , yang artinya  $H_0$  ditolak. Kemudian jika dilihat berdasarkan nilai Trace Statistic pada None \* maka hasilnya lebih besar dari 0.05 Critical Value yaitu  $60.70352 > 47.85613$ , artinya terdapat kointegrasi. Sehingga terdapat kointegrasi atau hubungan jangka panjang antar variabel, artinya data pada penelitian ini dapat diuji menggunakan uji analisis *Error Correction Model* (ECM).

#### 4.2.4 Uji Analisis Error Correction Model (ECM)

Widarjono (2018) menunjukkan bahwa *Error Correction Model* (ECM) merupakan model yang dapat digunakan dalam data *time series* ketika terjadi kesalahan yang mengakibatkan sebuah data menjadi tidak stasioner. Data yang tidak stasioner mengakibatkan ketidakseimbangan antar variabel dalam jangka pendek, tetapi masih ada kecenderungan untuk memiliki hubungan dalam jangka panjang. Sehingga dibutuhkan model yang tepat untuk mengatasi hal tersebut dengan menggunakan model ECM

#### 4.2.5 Uji Analisis ECM Jangka Panjang

**Tabel 4. 5 Hasil Uji ECM Jangka Panjang**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-1200.229	252.8178	-4.747407	0.0000
INFLASI	-2.548951	4.654510	-0.547630	0.5846
BI_RATE	-15.49684	9.312446	-1.664100	0.0977
LOG_HARGA_EMAS_DUNIA	262.1919	31.14984	8.417119	0.0000
R-squared	0.621816	F-statistic	109.6142	
Adjusted R-squared	0.616143	Prob(F-statistic)	0.000000	

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4. 5 diperoleh pengujian dengan hasil sebagai berikut :

1. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)

Koefisien R-squared merupakan pengukuran seberapa baik variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Ketika angka koefisien determinasi (R-squared) mendekati 1, maka dapat menjelaskan data yang sebenarnya sehingga garis regresi semakin baik. Sebaliknya ketika angka koefisien determinasi (R-squared) menjauhi angka 1 dan mendekati angka 0, maka dapat menjelaskan data yang sebenarnya sehingga garis regresi menjadi kurang baik. (Widarjono, 2018).

Berdasarkan hasil uji ECM jangka panjang pada Tabel 4. 5 diperoleh hasil koefisien determinasi atau R-squared sebesar 0.621816 atau 62%. Kondisi tersebut diartikan bahwa dalam jangka panjang variabel JII (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Inflasi (X1), BI Rate (X2), dan LogHe (X3) sebesar 62%, sementara sisanya 38% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.



## 2. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4. 5 diperoleh hasil nilai Prob(F-statistic) kurang dari  $\alpha=5\%$  yaitu  $0.000000 < 0.05$  yang berarti signifikan. Dengan demikian menunjukkan hasil bahwa semua variabel independen dalam jangka panjang secara simultan atau bersama sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 3. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel independen memiliki hubungan terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan adalah membandingkan nilai probabilitas masing-masing variabel independen dengan  $\alpha=5\%$ . Ketika nilai probabilitas kurang dari  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya ketika nilai probabilitas lebih dari  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji parsial (uji t) pada masing-masing variabel :

### a. Inflasi (X1)

Nilai koefisien pada inflasi sebesar -2.548951 yang artinya ketika inflasi meningkat 1% maka nilai indeks harga saham syariah akan turun sebesar 2.54985 poin. Sementara nilai probabilitas sebesar 0.5846. Nilai probabilitas menunjukkan lebih dari  $\alpha=5\%$  yang artinya gagal menolak  $H_0$ .

### b. BI Rate (X2)

Nilai probabilitas pada BI Rate sebesar 0.0977, artinya nilai probabilitas kurang dari  $\alpha=10\%$  sehingga menolak  $H_0$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian nilai koefisien sebesar -15.49684 dapat diasumsikan bahwa ketika terjadi kenaikan BI Rate

sebesar 1%, maka akan menurunkan indeks Jakarta Islamic Index (JII) sebesar 15.49684 poin.

c. LogHe (X3)

Nilai probabilitas pada Log harga emas dunia sebesar 0.0000, artinya nilai probabilitas kurang dari  $\alpha=5\%$  sehingga menolak  $H_0$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian nilai koefisien sebesar 262.1919 dapat diasumsikan bahwa ketika terjadi kenaikan harga emas dunia sebesar 1%, maka akan menaikkan indeks Jakarta Islamic Index (JII) naik sebesar 262.1919 poin.

#### 4.2.6 Uji Analisis ECM Jangka Pendek

**Tabel 4.6 Hasil Uji ECM Jangka Pendek**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.219138	1.902357	0.640857	0.5224
D(INFLASI)	-2.150039	1.928520	-1.114865	0.2663
D(BI_RATE)	-10.24612	8.163900	-1.255052	0.2109
D(LOG_HARGA_EMAS_DUNIA)	71.89381	48.31431	1.488044	0.1383
ECT(-1)	-0.035916	0.017815	-2.016056	0.0451
R-squared	0.057652	F-statistic	3.028363	
Adjusted R-squared	0.038615	Prob(F-statistic)	0.018771	

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan Tabel 4.6 diperoleh pengujian dengan hasil sebagai berikut :

1. Uji Koefisien Determinasi (R-squared)

Koefisien R-squared merupakan Koefisien R-squared merupakan pengukuran seberapa baik variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Ketika angka koefisien determinasi (R-squared) mendekati 1, maka dapat menjelaskan data yang sebenarnya sehingga garis regresi semakin baik. Sebaliknya ketika angka koefisien determinasi (R-squared) menjauhi angka 1 dan mendekati angka 0, maka dapat menjelaskan data yang sebenarnya sehingga garis regresi menjadi kurang baik. (Widarjono, 2018).

Berdasarkan hasil uji ECM jangka pendek pada tabel 4.5 diperoleh hasil koefisien determinasi atau R-squared sebesar 0.057652 atau 5.77%. Kondisi tersebut diartikan bahwa dalam jangka pendek variabel JII (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Inflasi (X1), BI Rate (X2), dan LogHe (X3) sebesar 5.64%, sementara sisanya 94.23% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

## 2. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh hasil nilai Prob(F-statistic) kurang dari  $\alpha=5\%$  yaitu  $0.018771 < 0.05$  yang berarti signifikan. Dengan demikian menunjukkan hasil bahwa semua variabel independen dalam jangka pendek secara simultan atau bersama sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 3. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel independen memiliki hubungan terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan adalah membandingkan nilai probabilitas masing-masing variabel independen dengan  $\alpha=5\%$ . Ketika nilai probabilitas kurang dari  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya ketika nilai probabilitas lebih dari  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji parsial (uji t) pada masing-masing variabel :

a. Inflasi (X1)

Nilai koefisien pada inflasi sebesar -2.150039 yang berarti ketika inflasi naik 1% maka indeks Jakarta Islamic Index (JII) akan menurun sebesar -2.150039 poin. Sementara nilai probabilitas sebesar 0.2663. Nilai probabilitas menunjukkan lebih besar dari  $\alpha=5\%$  yang artinya gagal menolak  $H_0$ . Sehingga dalam jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

b. BI Rate (X2)

Nilai koefisien pada BI Rate sebesar -10.24612 yang berarti ketika BI Rate meningkat 1% maka Jakarta Islamic Index (JII) akan menurun sebesar -10.24612 poin. Sementara itu nilai probabilitas menunjukkan 0.2109 yaitu lebih besar dari  $\alpha=5\%$  yang artinya gagal menolak  $H_0$ . Sehingga dalam jangka pendek BI Rate tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

c. LogHe (X3)

Nilai koefisien pada Log harga emas dunia sebesar 71.89381 dapat diasumsikan bahwa ketika terjadi kenaikan harga emas dunia sebesar 1%, maka indeks Jakarta Islamic Index (JII) akan mengalami kenaikan sebesar 71.89381 poin. Selanjutnya berdasarkan pengujian diperoleh nilai probabilitas 0.1383 lebih besar dari  $\alpha=5\%$  yang artinya gagal menolak  $H_0$ . Sehingga dalam jangka pendek harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

4. Hasil Error Correction Term (ECT)

*Error Correction Term (ECT)* digunakan untuk mengetahui apakah dalam pengolahan data menggunakan model ECM sudah tepat atau tidak. Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh hasil nilai probabilitas pada *Error Correction Term (ECT)* sebesar 0.0451 yang berarti signifikan karena kurang dari  $\alpha=5\%$ .

Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan model ECM dalam penelitian ini sudah tepat.

#### 4.2.7 Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.7.1 Uji Autokorelasi

Adanya korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan lain disebut dengan autokorelasi (Widarjono, 2018). Pada penelitian ini penulis menggunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang merupakan pengembangan uji autokorelasi dari *Breusch* dan *Godfrey*. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai Probabilitas Chi-Square. Ketika nilai Probabilitas Chi-Square kurang dari  $\alpha=5\%$  maka signifikan dan menolak  $H_0$ , yang artinya terdapat autokorelasi. Sebaliknya ketika nilai Probabilitas Chi-Square lebih dari  $\alpha=5\%$  maka tidak signifikan dan gagal menolak  $H_0$ , yang artinya tidak terdapat autokorelasi. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

$H_0$  = tidak terdapat autokorelasi

$H_a$  = terdapat autokorelasi

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.809787	Prob. F(2,196)	
		0.4464	
Obs*R-squared	1.663669	Prob. Chi-Square(2)	0.4353

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan uji autokorelasi pada tTabel 4. 7 diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* yang lebih besar dari  $\alpha=5\%$  yaitu  $0.4353 > 0.05$ , maka tidak signifikan dan gagal menolak  $H_0$ . Sehingga dapat disimpulkan pada model regresi dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi dan tidak perlu dilakukan penyembuhan.

#### 4.2.7.2 Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji heteroskedastisitas *Breusch-Pagan-Godfrey*. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai Probabilitas Chi-Square. Ketika nilai Probabilitas Chi-Square dari Obs\*R-squared kurang dari  $\alpha=5\%$  maka signifikan dan menolak  $H_0$ , yang artinya terdapat autokorelasi. Sebaliknya ketika nilai Probabilitas Chi-Square dari Obs\*R-squared lebih dari  $\alpha=5\%$  maka tidak signifikan dan gagal menolak  $H_0$ , yang artinya tidak terdapat autokorelasi. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

$H_0$  = Homoskedastisitas

$H_a$  = Heteroskedastisitas

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey		
F-statistic	0.205567	Prob. F(4,198) 0.9351
Obs*R-squared	0.839545	Prob. Chi-Square(4) 0.9331

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan uji Heteroskedastisitas pada Tabel 4. 8 diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* dari Obs\*R-squared yang lebih besar dari  $\alpha=5\%$  yaitu  $0.9331 > 0.05$ , maka tidak signifikan dan gagal menolak  $H_0$ . Sehingga dapat disimpulkan pada model regresi telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan tidak perlu dilakukan penyembuhan.

#### 4.2.7.3 Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini penulis menggunakan uji multikolinearitas *Variance Inflation Factors* (VIF). Kriteria yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah dengan menggunakan aturan main (*Rule of thumb*) yaitu angka 10. Ketika nilai VIF lebih dari

aturan main yaitu angka 10, maka dikatakan telah terdapat Multikolinearitas. Sebaliknya ketika nilai VIF kurang dari aturan main yaitu angka 10, maka dikatakan tidak terdapat Multikolinearitas

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.618962	1.037027	NA
D(Inflasi)	3.719190	1.175716	1.175157
D(BI_Rate)	66.64926	1.190877	1.183719
D(Log harga emas dunia)	2334.273	1.040112	1.007569
ECT(-1)	0.000317	1.007726	1.007675

(Sumber : olah data menggunakan eviews 10)

Berdasarkan uji multikolinearitas pada Tabel 4. 9 diperoleh nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) yang kurang dari aturan main yaitu angka 10. Sehingga dapat disimpulkan pada model regresi telah terbebas dari masalah multikolinearitas dan tidak perlu dilakukan penyembuhan.

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Analisis Pengaruh Inflasi terhadap index Jakarta Islamic Index (JII)

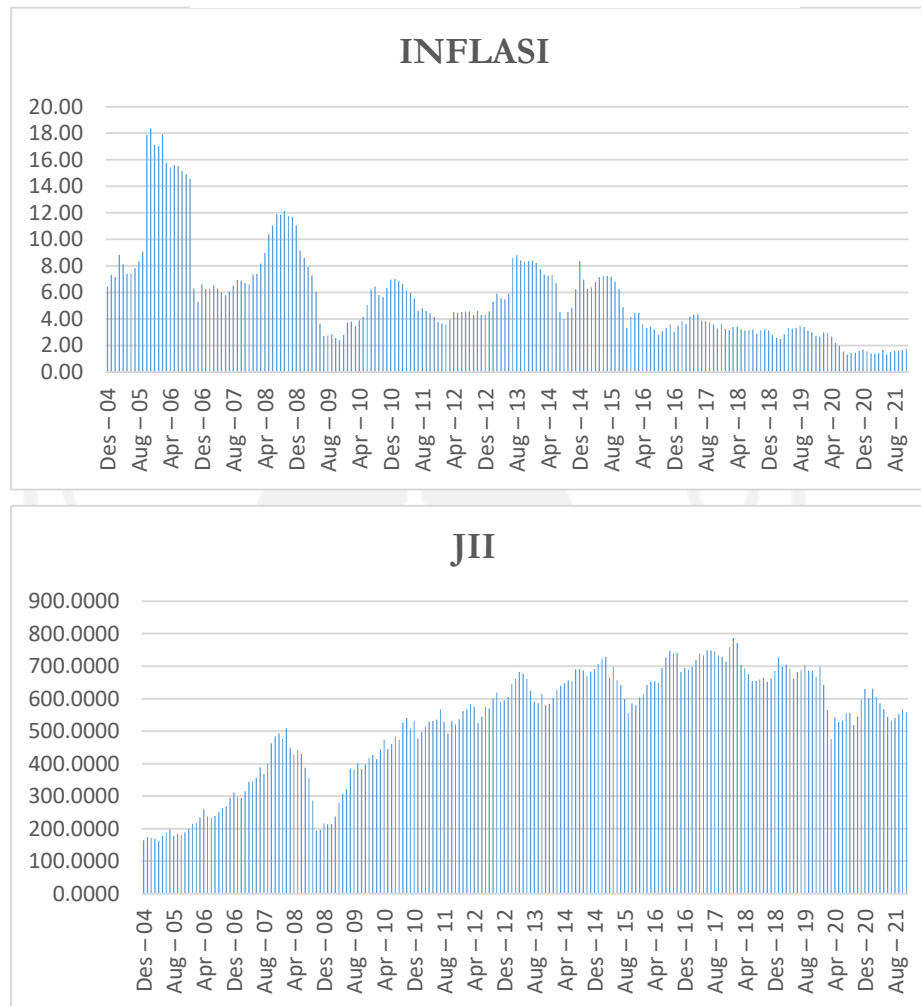
Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII) baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang mengatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index

(JII). Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori inflasi yang dinyatakan oleh Putong dalam Utoyo & Riduwan (2016), yang menyatakan bahwa masyarakat akan cenderung mengambil tabungan di bank untuk membeli berbagai kebutuhan akibat adanya inflasi. Kondisi tersebut mengakibatkan bank kehilangan dana yang berimbas pada kebangkrutan bank dan investasi yang rendah. Inflasi yang ada dalam penelitian ini terjadi sangat fluktuatif yang dapat dibuktikan dengan melihat grafik 4.1.

Inflasi sempat mencapai angka dua digit pada tahun 2005 yang diakibatkan oleh kenaikan bahan bakar minyak (BBM). Akan tetapi, kondisi tersebut secara langsung direspon oleh pemerintah yang akhirnya tingkat inflasi kembali di angka satu digit sampai saat ini. Oleh karena itu, para investor akhirnya tetap berani untuk melakukan investasi dalam bentuk saham dengan kontrak jangka panjang. Investor yakin bahwa harga penjualan maupun pembelian saham tidak akan jauh melampaui garis. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Agestiani & Sutanto (2019) dan Utami & Herlambang (2016) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap JII. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa terjadinya inflasi yang masih dalam kategori rendah belum tentu mempengaruhi pola perilaku masyarakat terhadap keputusan berinvestasi. Beberapa investor menggunakan tolak ukur lain yang dapat mempengaruhi saham.



**Grafik 4. 1 Pergerakan Inflasi dan JII  
Periode Desember 2004 – November 2021**



Sumber : olah grafik menggunakan Excel 2013

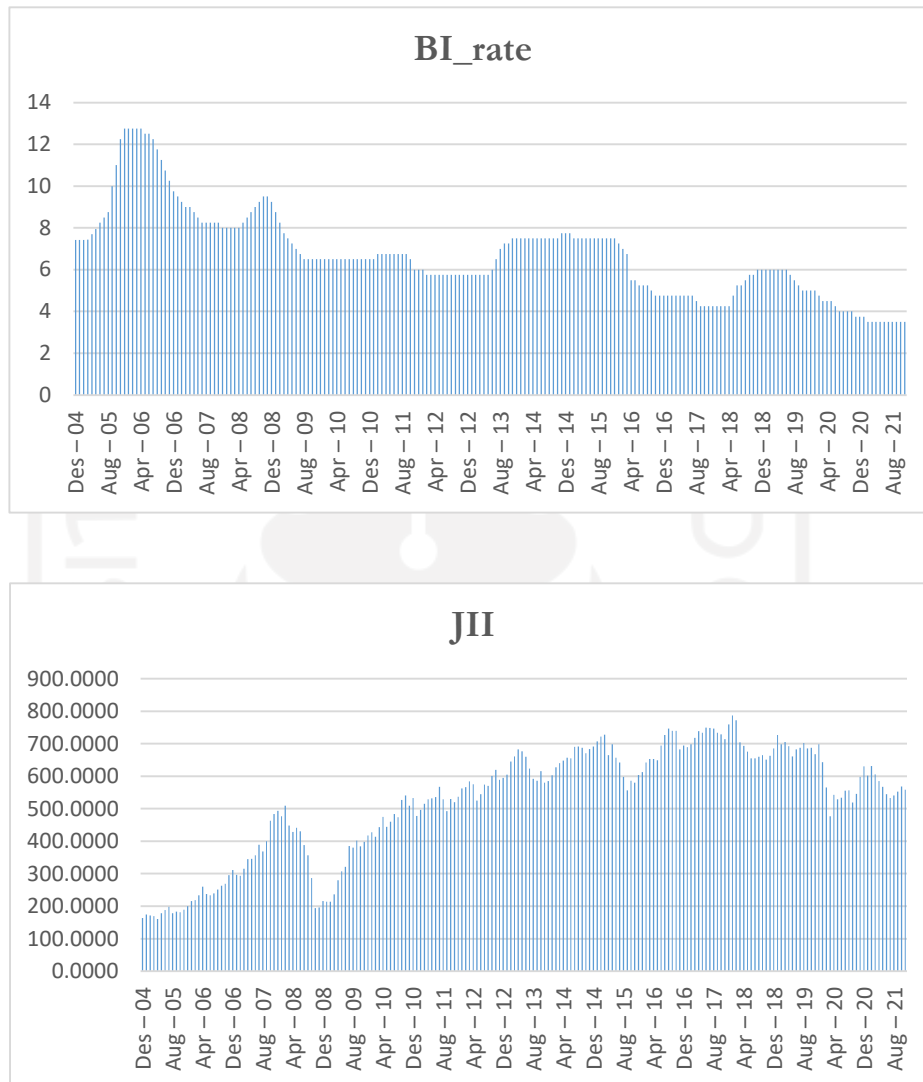
#### 4.3.2 Analisis Pengaruh BI Rate terhadap index Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil bahwa BI Rate dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Hubungan negatif tersebut menunjukkan bahwa ketika BI Rate mengalami kenaikan, maka indeks JII justru akan mengalami penurunan. Sebaliknya ketika BI Rate mengalami penurunan, maka indeks JII akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan teori di awal, serta didukung oleh

penelitian terdahulu yang dilakukan Ridha & Harmaini (2017) dan Nugraha & Setiawan (2020) dengan hasil BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII. Hal tersebut sesuai dengan teori yang ada bahwa ketika BI Rate mengalami kenaikan, maka akan berdampak pada kenaikan suku bunga pinjaman yang ada di bank umum. Kondisi tersebut dapat memicu biaya tambahan bagi perusahaan yang meminjam di bank-bank umum dan akhirnya berimbas pada perolehan deviden yang menurun serta banyak investor yang akan menjual saham sehingga harga saham juga akan menurun.

Sementara dalam jangka pendek BI Rate tidak berpengaruh terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis di awal yang mengatakan bahwa BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Akan tetapi, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Beik & Fatmawati (2014) dan Ash-Shidiq & Setiawan (2015). Hal tersebut dapat dijelaskan oleh Wongkar dalam Rismala & Elwisam (2019), yang menyatakan bahwa kebijakan BI Rate akan memberikan pengaruh terlebih dahulu terhadap pasar uang dibandingkan pasar modal. Minat investor di pasar uang akan mengalami peningkatan ketika tingkat BI Rate juga mengalami peningkatan. Seiring berjalannya waktu kondisi tersebut akhirnya mampu memberikan pengaruh terhadap pasar modal. Sehingga dapat dilihat pada grafik 4.2 yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII), khususnya jika terdapat faktor atau variabel lain yang secara langsung lebih memberikan pengaruh terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII).

**Grafik 4. 2 Pergerakan BI Rate dan JII  
Periode Desember 2004 - November 2021**



Sumber : olah grafik menggunakan Excel 2013

#### 4.3.3 Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap index Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa ketika harga emas dunia mengalami penurunan atau kenaikan, maka indeks JII juga akan memberikan

respon yang sama terhadap perubahan harga emas dunia. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Agestiani & Sutanto (2019), Rahmiyanti & Fianto (2019), (Purnamasari & Sukmana, 2017), dan (Utoyo & Riduwan, 2016) dengan hasil harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII. Berdasarkan penelitian tersebut mengungkapkan bahwa ketika harga emas dunia mengalami kenaikan, seorang investor akan melakukan aksi jual emas dan memperoleh keuntungan. Hasil perolehan keuntungan akan digunakan investor untuk melakukan investasi pada bentuk saham yang akan memicu terjadinya kenaikan pada indeks harga saham JII. Begitu juga sebaliknya, ketika harga emas dunia mengalami penurunan, investor akan melakukan aksi beli emas dan akhirnya memicu terjadinya penurunan indeks harga saham JII. Indeks saham JII juga merupakan kumpulan perusahaan yang terdiri dari 30 saham likuid dengan kapitalisasi terbesar. Kondisi tersebut tentu akan mendorong investor untuk lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang telah terdaftar di saham JII dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

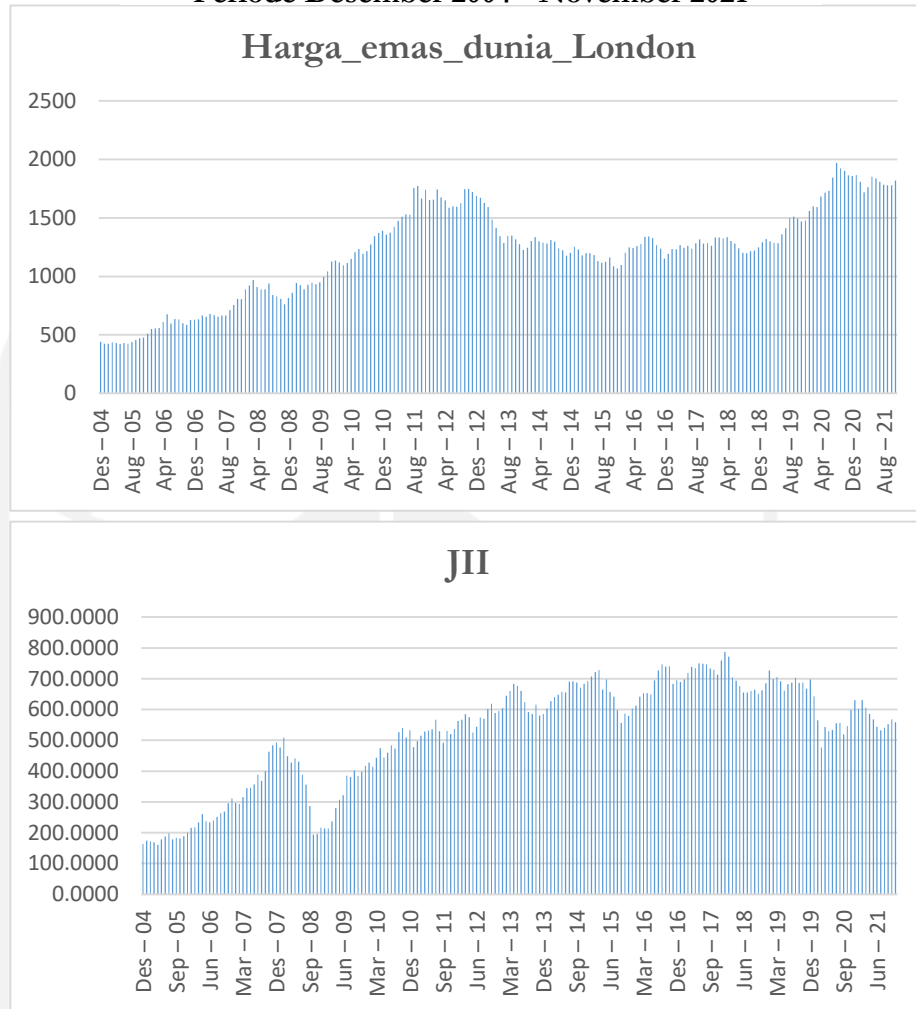
Selain itu selama periode pengamatan, pertumbuhan ekonomi di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan tersebut tentu akan memicu terjadinya peningkatan pendapatan rata-rata dari masyarakat. Peningkatan pendapatan masyarakat merupakan sebuah pertanda yang sangat baik bagi dunia investasi. Masyarakat diharapkan dapat melakukan diversifikasi pada investasi dengan tujuan mengurangi tingkat risiko yang terjadi.

Sementara dalam jangka pendek hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis di awal yang mengatakan harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Namun, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rusbariandi (2012), Sartika (2017), dan Gustiana (2019). Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa emas merupakan salah satu jenis investasi yang masih menjadi pilihan yang cukup diminati karena investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai

salah satu komoditi yang menguntungkan. Akan tetapi, investasi pada emas umumnya dilakukan dalam periode jangka panjang bukan dalam jangka pendek. Dalam jangka pendek, tujuan masyarakat membeli emas bukan untuk berinvestasi melainkan digunakan untuk tujuan konsumtif yakni sebagai perhiasan. emas merupakan salah satu alat investasi yang umumnya digunakan dalam jangka panjang. Sehingga kurang tepat jika investasi pada emas dilakukan untuk jangka pendek.

Investasi emas masih dinilai oleh beberapa investor tidak mampu memberikan return yang lebih besar dibandingkan dengan saham. Beberapa investor lebih memilih untuk berinvestasi pada saham meskipun dengan resiko tinggi tetapi return yang dihasilkan juga tinggi. Investor telah memiliki kepercayaan sendiri terhadap perusahaan-perusahaan yang dianggap mampu memberikan imbal hasil sesuai yang diinginkannya. Sehingga walaupun harga emas dunia mengalami kenaikan dan penurunan, hal tersebut tidak akan mempengaruhi pergerakan indeks saham JII. Selain itu, tipe investor yang umum terjadi pada pasar modal di Indonesia adalah investor rasional. Investor rasional merupakan investor yang sering menanamkan modalnya dalam jangka panjang. Tujuan investor tidak tertuju pada keuntungan yang cepat, melainkan peningkatan investasi yang tetap dalam periode jangka panjang. Investor bersedia mengambil risiko jika ia mengetahui bahwa investasi tersebut tidak memberikan keuntungan dalam jangka pendek, namun aman untuk jangka panjang. Maka dapat disimpulkan bahwa hal tersebut juga sesuai dengan grafik 4.3 yang menunjukkan bahwa harga emas dunia dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII).

**Grafik 4.3 Pergerakan Harga Emas Dunia dan JII  
Periode Desember 2004 - November 2021**



Sumber : olah grafik menggunakan Excel 2013

الجامعة الإسلامية  
الاستاذ الدكتور

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN IMPLIKASI**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari pengujian hipotesis yang ada dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa inflasi, BI Rate, dan harga emas dunia dalam jangka panjang secara simultan atau bersama sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII)
2. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa inflasi, BI Rate, dan harga emas dunia dalam jangka pendek secara simultan atau bersama sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII)
3. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
4. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang.
5. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa variabel BI Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka pendek.
6. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang.
7. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa variabel harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka pendek.

## 5.2 Implikasi

Implikasi yang dapat penulis jelaskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII) baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu pemerintah bersama Bank Indonesia harus mampu membuat inflasi tetap stabil dalam satu digit agar minat masyarakat untuk berinvestasi di JII semakin meningkat.
2. BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII dalam jangka panjang. Namun, BI Rate tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek. Oleh karena itu, Bank Indonesia harus menjaga tingkat BI Rate agar tidak terlalu tinggi sehingga minat masyarakat untuk berinvestasi di JII semakin meningkat.
3. Harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII dalam jangka panjang. Pemerintah harus mampu menjaga perekonomian agar tetap tumbuh. Sehingga, perekonomian yang semakin tumbuh pada akhirnya dapat memicu peningkatan harga emas dunia yang diikuti juga dengan tren positif pada peningkatan investasi di JII.
4. Harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek. Investasi emas kurang cocok untuk dilakukan dalam jangka pendek. Sehingga pemerintah harus berusaha menjaga perekonomian dalam jangka pendek yang diharapkan dapat memicu peningkatan investasi di JII.



## DAFTAR PUSTAKA

- Admin. (2016). *Yuk Belajar Trading Saham : Mengenal Indeks Saham*. Mandiri Online Securities Trading. <https://www.most.co.id/tips-investasi/yuk-belajar-bermain-saham-mengenal-indeks-saham>
- Agestiani, A., & Sutanto, H. A. (2019). Pengaruh Indikator dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *Journal of Economics and Banking, Vol 1. No*, 26–38.  
[https://www.researchgate.net/publication/335229094\\_PENGARUH\\_INDIKATOR\\_MAKRO\\_DAN\\_HARGA\\_EMAS\\_DUNIA\\_TERHADAP\\_INDEKS\\_HARGA\\_SAHAM\\_SYARIAH\\_JAKARTA\\_ISLAMIC\\_INDEX](https://www.researchgate.net/publication/335229094_PENGARUH_INDIKATOR_MAKRO_DAN_HARGA_EMAS_DUNIA_TERHADAP_INDEKS_HARGA_SAHAM_SYARIAH_JAKARTA_ISLAMIC_INDEX)
- Al Ghifari, R. A., Kristianingsih, & Tamara, D. A. D. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance, Vol.2 No.1*, 75–83.
- Andriyani, V., & Budiman, S. A. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal SAKUNTALA, Vol. 1 No.*, 488–503.
- Ash-Shidiq, H., & Setiawan, A. B. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah, Vol.3 No.2*, 25–46.
- Atmadja, A. S. (1999). Inflasi di Indonesia : Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.1 No.1*, 54–67.
- Beik, irfan syauqi, & Fatmawati, sri wulan. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index.

*Al-Iqtishad, Vol. VI No.*

- Febriani, L. (2019). Analisis Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi, Vol. XXVI*, 421–436.
- Gustiana, Y. (2019). *Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)*.
- Hakim, M. Z. (2020). The Effect of Macro-Economic On The Share Index In Jakarta Islamic Index (JII). *Journal on Islamic Economics, Vol.6 No.2*, 194–206.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *Journal Graduate Unpar, Vol.1 No.1*, 85–93.
- Harahap, A. P. (2019). Pengaruh Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Biology Educations Sains and Technology, Vol.2 No.2*, 08–16.
- Indonesia, B. (2020a). *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-7day-rr/default.aspx>
- Indonesia, B. (2020b). *Inflasi*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Indonesia, B. E. (2021). *Indeks Saham Syariah*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Ira, T. (2022). *5 Faktor Penyebab Inflasi*. <https://id.scribd.com/document/552320394/5-Faktor-Penyebab-Terjadinya-Inflasi>
- Iskandar, A. (2022). *Pertemuan 15 Uji Asumsi Klasik*.

- Kartawijaya, Y. (2016). *Statistical Data Analyst. Uji Asumsi Klasik Regresi Linear*.  
<https://docplayer.info/238136-E-book-statistika-gratis-statistical-data-analyst-uji-asumsi-klasik-regresi-linear.html>
- Keuangan, O. J. (2020). *Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024*.
- Keuangan, O. J. (2021). *Pasar modal syariah*. OJK.  
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>
- Kholis, N. (2017). Potret Perkembangan dan Praktik Keuangan Islam. *Jurnal Studi Agama, Vol. XVII*, 01–30.
- Lestari, H., & Hendrawati. (2020). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia (Studi Kasus Pada Otoritas Jasa Keuangan Periode Tahun 2016-2019)*.
- Nazwar, C. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Syariah di Indonesia. *Perencanaan & Pengembangan Wilayah, Vol 4, Nom.*  
<https://123dok.com/document/q02d6kgy-wahana-hijau-jurnal-perencanaan-pengembangan-wilayah-volume-agustus.html#fulltext-content>
- Nisa, N. K., & Sukmana, R. (2017). Analisis Pengaruh Variabel - Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol. 4 No.*, 449–463.
- Noval, & Nadia. (2020). Pengaruh Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dengan BI 7 DAY REPO RATE sebagai Variabel Moderating dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Perbankan Syariah, Vol. 2 No.*, 1–23.
- Nugraha, S. S., & Setiawan, I. (2020). Effect Of BI Rate, Inflation And Index Dow Jones Against Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol.3 No.1*.
- Persaulian, B., Aimon, H., & Anis, A. (2013). Analisis Konsumsi Masyarakat di

Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi, Vol.I No.0*, 1–23.

- Purnamasari, D., & Sukmana, R. (2017). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Mentah Dunia Dan Indeks Produksi Industri Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii) Dalam Jangka Panjang Dan Jangka Pendek (Periode Januari 2005-Desember 2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol. 4 No.*, 515–530.  
[https://www.researchgate.net/publication/346125977\\_Pengaruh\\_Harga\\_Emas\\_Dunia\\_Harga\\_Minyak\\_Mentah\\_Dunia\\_dan\\_Indeks\\_Produksi\\_Industri\\_Terhadap\\_Indeks\\_Saham\\_di\\_Jakarta\\_Islamic\\_Index\\_JII\\_Dalam\\_Jangka\\_Panjang\\_dan\\_Jangka\\_Pendek\\_Periode\\_Januari\\_2005-Desember](https://www.researchgate.net/publication/346125977_Pengaruh_Harga_Emas_Dunia_Harga_Minyak_Mentah_Dunia_dan_Indeks_Produksi_Industri_Terhadap_Indeks_Saham_di_Jakarta_Islamic_Index_JII_Dalam_Jangka_Panjang_dan_Jangka_Pendek_Periode_Januari_2005-Desember)
- Puspasari, R. (2021). *Peran Keuangan Syariah dalam Pemulihan Ekonomi Nasional Indonesia*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.  
<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers/siaran-pers-peran-keuangan-syariah-dalam-pemulihan-ekonomi-nasional-indonesia/>
- Putri, P. T., & Diana, N. (2021). Effects Of Inflation, Interest, and Exchange Rate On Jakarta Islamic Index 2017-2020. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol.8 No.2*.
- Rahmiyanti, D., & Fianto, B. A. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Saham Internasional terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol.6 No.1*, 2381–2392.
- Republika. (2021). *Indeks Saham: Pengertian, Jenis dan Kegunaannya*. Republika.  
<https://republika.co.id/berita/r4o8p44816000/indeks-saham-pengertian-jenis-dan-kegunaannya>
- Ridha, M. R., & Harmaini. (2017). Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs dan Indeks Down Jones Industrial Average terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Media Ekonomi, Vol.25 No.2*, 87–92.

- Rismala, R., & Elwisam. (2019). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen, Volume 15*, 80–97.
- Rofi'ah, K. (2018). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks)*. 171–187.
- Roman, F. F., & Kartiko. (2020). Penerapan Kausalitas Granger dan Kointegrasi Johansen Trace Statistic Test untuk Indeks Pembangunan Manusia terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Kemiskinan di Nusa Tenggara Timur. *Jurnal Statistika Industri Dan Komputasi, Vol. 05, N.*
- Rusbariand, S. P., Masodah, Riskayanto, & Herawati, S. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia. *Forum Bisnis & Keuangan I*, 724–740.
- Rusbariandi, S. P. (2012). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2005 – Maret 2012)*. 1–14.
- Sakti, M. R. P., & Harun, M. Y. (2013). Relationship between Islamic Stock Prices and Macroeconomic Variables: Evidence from Jakarta Stock Exchange Islamic Index. *Global Review of Islamic Economics and Business, Vol.1, No.*, 71–84.
- Sanjaya, S., & Pratiwi, N. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam, Vol.3 No.1*, 47–58.
- Saridawati. (2015). Analisis Peran Kebijakan Moneter Bank Indonesia (BI) RATE terhadap Nilai Tukar US\$ dan Inflasi. *Jurnal Moneter, Vol.II No.*, 132–141.

- Sartika, U. (2017). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsj Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. Vol 2, No, 285–294.*
- Setiawan, N. (2021). *Uji Stasioneritas Data Time Series.*  
[https://123dok.com/document/q0xjrdlq-uji-stasioneritas-data-time-series-lengkap.html?utm\\_source=seo\\_title\\_list](https://123dok.com/document/q0xjrdlq-uji-stasioneritas-data-time-series-lengkap.html?utm_source=seo_title_list)
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Keen). UPP STIM YKPN.
- Tajul, K. (2000). *Inflasi dan Solusinya*. Gramedia Pustaka Utama.
- Utami, A. T., & Herlambang, L. (2016). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Jakarta Islamic (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol. 3 No., 70–84.*
- Utoyo, N. N., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Pada JII. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Volume 5, 1–17.*
- Wardhono, A., Indrawati, Y., Qariah, C. G., & Nasir, M. A. (2019). *Analisis Data Time Series dalam Model Makroekonomi* (F. O. Pribadi (ed.)). CV.Pustaka Abadi.  
[https://books.google.co.id/books?id=gd7YDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id&source=gbs\\_ge\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](https://books.google.co.id/books?id=gd7YDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false)
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EVIEWS* (Edisi ke-1).
- Wizsa, U. A. (2018). *Data Time Series (Deret Waktu)*. <https://swanstatistics.com/data-time-series-deret-waktu/>
- Zainur. (2020). Keuangan Islam dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal An-Nabl, Vol.7 No.2, 123–129.*



## LAMPIRAN

### Lampiran I Data Penelitian Periode Desember 2004 - November 2021

#### Data Penelitian Periode Desember 2004 – November 2021

<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_rate</b>	<b>harga_emas_dunia_London</b>
Des – 04	164.0286	6.40	7.43	441.76
Jan – 05	174.1875	7.32	7.42	424.15
Feb – 05	171.8339	7.15	7.43	423.35
Mar – 05	169.3343	8.81	7.44	434.24
Apr – 05	161.0024	8.12	7.70	428.93
Mei – 05	178.2014	7.40	7.95	421.87
Jun – 05	187.8837	7.42	8.25	430.66
Jul – 05	198.2424	7.84	8.50	424.48
Aug – 05	178.2607	8.33	8.75	437.93
Sep – 05	183.7306	9.06	10.00	456.04
Okt – 05	181.4223	17.89	11.00	469.90
Nov – 05	188.8360	18.38	12.25	476.67
Des – 05	199.7487	17.11	12.75	509.76
Jan – 06	215.3568	17.03	12.75	549.86
Feb – 06	218.2607	17.92	12.75	555.00
Mar – 06	233.8207	15.74	12.75	557.09
Apr – 06	260.1952	15.40	12.75	610.65
Mei – 06	237.2377	15.60	12.50	676.51
Jun – 06	233.2722	15.53	12.50	596.15
Jul – 06	239.3012	15.15	12.25	633.77
Aug – 06	251.3520	14.90	11.75	632.59
Sep – 06	263.4966	14.55	11.25	598.19
Okt – 06	268.9924	6.29	10.75	585.78
Nov – 06	295.4788	5.27	10.25	627.83
Des – 06	311.2810	6.60	9.75	629.79
Jan – 07	296.9576	6.26	9.50	631.17
Feb – 07	294.0623	6.30	9.25	664.75
Mar – 07	315.2446	6.52	9.00	654.90
Apr – 07	344.9633	6.29	9.00	679.37
Mei – 07	345.5799	6.01	8.75	666.86



<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_RATE</b>	<b>Harga_Emas_Dunia_London</b>
Jun – 07	356.8533	5.77	8.50	655.49
Jul – 07	388.6298	6.06	8.25	665.30
Aug – 07	368.1534	6.51	8.25	665.41
Sep – 07	399.7474	6.95	8.25	712.65
Okt – 07	463.0551	6.88	8.25	754.60
Nov – 07	483.9644	6.71	8.25	806.25
Des – 07	493.0136	6.59	8.00	803.20
Jan – 08	476.9691	7.36	8.00	889.60
Feb – 08	508.9449	7.40	8.00	922.30
Mar – 08	448.4240	8.17	8.00	968.43
Apr – 08	428.0932	8.96	8.00	909.70
Mei – 08	441.6642	10.38	8.25	888.66
Jun – 08	430.2910	11.03	8.50	889.49
Jul – 08	387.8056	11.90	8.75	939.77
Aug – 08	356.0950	11.85	9.00	839.02
Sep – 08	286.3910	12.14	9.25	829.93
Okt – 08	193.6829	11.77	9.50	806.62
Nov – 08	195.6911	11.68	9.50	760.86
Des – 08	216.1890	11.06	9.25	816.09
Jan – 09	213.6342	9.17	8.75	858.69
Feb – 09	214.1210	8.60	8.25	943.16
Mar – 09	236.7860	7.92	7.75	924.27
Apr – 09	279.8690	7.31	7.50	890.20
Mei – 09	307.1380	6.04	7.25	928.64
Jun – 09	321.4570	3.65	7.00	945.67
Jul – 09	385.2160	2.71	6.75	934.23
Aug – 09	380.6550	2.75	6.50	949.38
Sep – 09	401.5280	2.83	6.50	996.59
Okt – 09	383.6650	2.57	6.50	1043.16
Nov – 09	397.8930	2.41	6.50	1127.04
Des – 09	417.1820	2.78	6.50	1134.72
Jan – 10	427.6800	3.72	6.50	1117.96
Feb – 10	413.7330	3.81	6.50	1095.41
Mar – 10	443.6670	3.43	6.50	1113.34
Apr – 10	474.7960	3.91	6.50	1148.69
Mei – 10	444.5980	4.16	6.50	1205.43

<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_RATE</b>	<b>Harga_Emas_Dunia_London</b>
Jun – 10	460.2600	5.05	6.50	1232.92
Jul – 10	483.3220	6.22	6.50	1192.97
Aug – 10	473.7870	6.44	6.50	1215.81
Sep – 10	526.5190	5.8	6.50	1271.10
Okt – 10	540.2910	5.67	6.50	1342.02
Nov – 10	508.7820	6.33	6.50	1369.89
Des – 10	532.9010	6.96	6.50	1390.55
Jan – 11	477.5140	7.02	6.50	1356.40
Feb – 11	496.8700	6.84	6.75	1372.72
Mar – 11	514.9210	6.65	6.75	1424.01
Apr – 11	528.7630	6.16	6.75	1473.81
Mei – 11	531.3770	5.98	6.75	1510.44
Jun – 11	536.0360	5.54	6.75	1528.66
Jul – 11	567.1190	4.61	6.75	1527.81
Aug – 11	529.1570	4.79	6.75	1755.81
Sep – 11	492.2980	4.61	6.75	1771.88
Okt – 11	530.1920	4.42	6.5	1665.21
Nov – 11	520.4930	4.15	6.00	1738.98
Des – 11	537.0310	3.79	6.00	1652.31
Jan – 12	562.5350	3.65	6.00	1656.12
Feb – 12	566.7540	3.56	5.75	1742.62
Mar – 12	584.0600	3.97	5.75	1673.77
Apr – 12	575.0880	4.50	5.75	1650.07
Mei – 12	525.0520	4.45	5.75	1585.50
Jun – 12	544.1900	4.53	5.75	1596.70
Jul – 12	573.7310	4.56	5.75	1593.91
Aug – 12	569.9350	4.58	5.75	1626.03
Sep – 12	600.8400	4.31	5.75	1744.45
Okt – 12	619.2700	4.61	5.75	1747.01
Nov – 12	588.7760	4.32	5.75	1721.14
Des – 12	594.7890	4.30	5.75	1688.53
Jan – 13	604.6100	4.57	5.75	1670.95
Feb – 13	645.2190	5.31	5.75	1627.59
Mar – 13	660.3370	5.90	5.75	1592.86
Apr – 13	682.6910	5.57	5.75	1485.08
Mei – 13	676.5830	5.47	5.75	1413.50

<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_RATE</b>	<b>Harga_Emas_Dunia_London</b>
Jun – 13	660.1650	5.90	6.00	1342.36
Jul – 13	623.7470	8.61	6.50	1286.72
Aug – 13	592.0020	8.79	7.00	1347.10
Sep – 13	585.5930	8.40	7.25	1348.80
Okt – 13	615.7060	8.32	7.25	1316.18
Nov – 13	579.8680	8.37	7.50	1275.82
Des – 13	585.1100	8.38	7.50	1225.40
Jan – 14	602.8730	8.22	7.50	1244.80
Feb – 14	626.8640	7.75	7.50	1300.97
Mar – 14	640.4110	7.32	7.50	1336.08
Apr – 14	647.6740	7.25	7.50	1299.00
Mei – 14	656.8300	7.32	7.50	1287.53
Jun – 14	654.9990	6.70	7.50	1279.10
Jul – 14	690.3960	4.53	7.50	1310.97
Aug – 14	691.1320	3.99	7.50	1296.99
Sep – 14	687.6190	4.53	7.50	1238.82
Okt – 14	670.4430	4.83	7.50	1222.49
Nov – 14	683.0150	6.23	7.75	1176.30
Des – 14	691.0390	8.36	7.75	1202.29
Jan – 15	706.6760	6.96	7.75	1251.85
Feb – 15	722.0980	6.29	7.50	1227.19
Mar – 15	728.2040	6.38	7.50	1178.63
Apr – 15	664.8030	6.79	7.50	1197.91
Mei – 15	698.0690	7.15	7.50	1199.05
Jun – 15	656.9910	7.26	7.50	1181.50
Jul – 15	641.9710	7.26	7.50	1130.04
Aug – 15	598.2840	7.18	7.50	1117.47
Sep – 15	556.0880	6.83	7.50	1124.53
Okt – 15	586.0960	6.25	7.50	1159.25
Nov – 15	579.7970	4.89	7.50	1086.70
Des – 15	603.3490	3.35	7.50	1068.25
Jan – 16	612.7500	4.14	7.25	1097.37
Feb – 16	641.8600	4.42	7.00	1199.91
Mar – 16	652.6870	4.45	6.75	1246.34
Apr – 16	653.2580	3.60	5.50	1242.26
Mei – 16	648.8520	3.33	5.50	1259.40

<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_RATE</b>	<b>Harga_Emas_Dunia_London</b>
Jun – 16	694.3440	3.45	5.25	1276.40
Jul – 16	726.6100	3.21	5.25	1337.33
Aug – 16	746.8720	2.79	5.25	1341.09
Sep – 16	739.6900	3.07	5.00	1326.03
Okt – 16	739.9110	3.31	4.75	1266.59
Nov – 16	682.7110	3.58	4.75	1235.98
Des – 16	694.1270	3.02	4.75	1151.40
Jan – 17	689.3190	3.49	4.75	1192.62
Feb – 17	698.0830	3.83	4.75	1234.36
Mar – 17	718.3500	3.61	4.75	1231.09
Apr – 17	738.1930	4.17	4.75	1265.63
Mei – 17	733.6920	4.33	4.75	1245.00
Jun – 17	749.6030	4.37	4.75	1260.26
Jul – 17	748.3710	3.88	4.75	1236.22
Aug – 17	746.2580	3.82	4.50	1282.32
Sep – 17	733.2960	3.72	4.25	1314.98
Okt – 17	728.6900	3.58	4.25	1279.51
Nov – 17	713.6580	3.30	4.25	1282.28
Des – 17	759.0700	3.61	4.25	1261.05
Jan – 18	787.1160	3.25	4.25	1331.67
Feb – 18	771.8450	3.18	4.25	1331.52
Mar – 18	704.2770	3.40	4.25	1324.66
Apr – 18	693.2210	3.41	4.25	1334.74
Mei – 18	675.4760	3.23	4.75	1303.03
Jun – 18	654.7710	3.12	5.25	1281.57
Jul – 18	655.0440	3.18	5.25	1238.53
Aug – 18	659.9160	3.20	5.5	1201.25
Sep – 18	664.9150	2.88	5.75	1198.47
Okt – 18	651.2710	3.16	5.75	1215.39
Nov – 18	662.5860	3.23	6.00	1220.96
Des – 18	685.2230	3.13	6.00	1247.92
Jan – 19	727.0110	2.82	6.00	1291.75
Feb – 19	698.3160	2.57	6.00	1320.07
Mar – 19	704.6880	2.48	6.00	1300.90
Apr – 19	691.9100	2.83	6.00	1286.44
Mei – 19	661.0390	3.32	6.00	1283.95

<b>Bulan-tahun</b>	<b>JII</b>	<b>INFLASI</b>	<b>BI_RATE</b>	<b>Harga_Emas_Dunia_London</b>
Jun – 19	682.6470	3.28	6.00	1359.04
Jul – 19	687.8020	3.32	5.75	1412.98
Aug – 19	702.5900	3.49	5.5	1498.80
Sep – 19	685.9200	3.39	5.25	1511.31
Okt – 19	686.9240	3.13	5.00	1494.80
Nov – 19	667.4380	3.00	5.00	1470.02
Des – 19	698.0850	2.72	5.00	1476.04
Jan – 20	642.8040	2.68	5.00	1560.67
Feb – 20	565.0070	2.98	4.75	1597.10
Mar – 20	476.3880	2.96	4.50	1591.93
Apr – 20	542.4960	2.67	4.50	1682.93
Mei – 20	528.9650	2.19	4.50	1716.38
Jun – 20	533.7980	1.96	4.25	1732.22
Jul – 20	555.6340	1.54	4.00	1843.31
Aug – 20	556.6690	1.32	4.00	1968.56
Sep – 20	518.9010	1.42	4.00	1922.21
Okt – 20	545.6600	1.44	4.00	1900.27
Nov – 20	597.8020	1.59	3.75	1863.49
Des – 20	630.4220	1.68	3.75	1856.66
Jan – 21	601.7470	1.55	3.75	1866.98
Feb – 21	631.4540	1.38	3.50	1808.18
Mar – 21	605.6890	1.37	3.50	1718.23
Apr – 21	585.4340	1.42	3.50	1761.68
Mei – 21	567.6160	1.68	3.50	1853.22
Jun – 21	544.3010	1.33	3.50	1834.57
Jul – 21	532.7890	1.52	3.50	1807.09
Aug – 21	540.6740	1.59	3.50	1783.97
Sep – 21	552.5290	1.60	3.50	1777.25
Okt - 21	567.9340	1.66	3.50	1776.85
Nov – 21	558.1490	1.75	3.50	1820.23

## Lampiran II Hasil Uji Stasioner Pada tingkat Level

Null Hypothesis: JII has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.104804	0.2431
Test critical values:		
1% level	-3.462574	
5% level	-2.875608	
10% level	-2.574346	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 12 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.520140	0.1123
Test critical values:		
1% level	-3.464643	
5% level	-2.876515	
10% level	-2.574831	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: BI\_RATE has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.923377	0.3211
Test critical values:		
1% level	-3.462901	
5% level	-2.875752	
10% level	-2.574423	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LOG\_HARGA\_EMAS\_DUNIA has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.278253	0.1801
Test critical values:		
1% level	-3.462574	
5% level	-2.875608	
10% level	-2.574346	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.



### Lampiran III Hasil Uji Stasioner Pada First Difference

Null Hypothesis: D(JII) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.54967	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.462737	
5% level	-2.875680	
10% level	-2.574385	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.327675	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.464643	
5% level	-2.876515	
10% level	-2.574831	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(BI\_RATE) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.043825	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.462901	
5% level	-2.875752	
10% level	-2.574423	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LOG\_HARGA\_EMAS\_DUNIA) has a unit root



Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=14)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-12.38644	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.462737	
	5% level	-2.875680	
	10% level	-2.574385	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.



### Lampiran IV Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 04/13/22 Time: 09:29  
 Sample (adjusted): 2005M05 2021M11  
 Included observations: 199 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: JII INFLASI BI\_RATE LOG\_HARGA\_EMAS\_DUNIA  
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.130680	60.70352	47.85613	0.0020
At most 1 *	0.102954	32.83479	29.79707	0.0217
At most 2	0.048914	11.21376	15.49471	0.1987
At most 3	0.006181	1.233795	3.841466	0.2667

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.130680	27.86873	27.58434	0.0460
At most 1 *	0.102954	21.62103	21.13162	0.0427
At most 2	0.048914	9.979968	14.26460	0.2133
At most 3	0.006181	1.233795	3.841466	0.2667

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### Lampiran V Hasil Uji Regresi Jangka Panjang

Dependent Variable: JII  
 Method: Least Squares  
 Date: 04/13/22 Time: 19:46  
 Sample: 2004M12 2021M11  
 Included observations: 204

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1200.229	252.8178	-4.747407	0.0000
INFLASI	-2.548951	4.654510	-0.547630	0.5846
BI_RATE	-15.49684	9.312446	-1.664100	0.0977
LOG_HARGA_EMAS_DUNIA	262.1919	31.14984	8.417119	0.0000
R-squared	0.621816	Mean dependent var		523.7843
Adjusted R-squared	0.616143	S.D. dependent var		172.0385
S.E. of regression	106.5885	Akaike info criterion		12.19524
Sum squared resid	2272223.	Schwarz criterion		12.26030
Log likelihood	-1239.915	Hannan-Quinn criter.		12.22156
F-statistic	109.6142	Durbin-Watson stat		0.067894
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Lampiran VI Hasil Uji Regresi Jangka Pendek

Dependent Variable: D(JII)  
 Method: Least Squares  
 Date: 04/14/22 Time: 20:13  
 Sample (adjusted): 2005M01 2021M11  
 Included observations: 203 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.219138	1.902357	0.640857	0.5224
D(INFLASI)	-2.150039	1.928520	-1.114865	0.2663
D(BI_RATE)	-10.24612	8.163900	-1.255052	0.2109
D(LOG_HARGA_EMAS_DUNIA)	71.89381	48.31431	1.488044	0.1383
ECT(-1)	-0.035916	0.017815	-2.016056	0.0451
R-squared	0.057652	Mean dependent var		1.941480
Adjusted R-squared	0.038615	S.D. dependent var		27.14540
S.E. of regression	26.61614	Akaike info criterion		9.425235
Sum squared resid	140266.9	Schwarz criterion		9.506841
Log likelihood	-951.6613	Hannan-Quinn criter.		9.458249
F-statistic	3.028363	Durbin-Watson stat		1.839621
Prob(F-statistic)	0.018771			

### Lampiran VII Hasil Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.809787	Prob. F(2,196)	0.4464
Obs*R-squared	1.663669	Prob. Chi-Square(2)	0.4353

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/14/22 Time: 22:28

Sample: 2005M01 2021M11

Included observations: 203

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.106215	1.906096	0.055724	0.9556
D(INFLASI)	0.031745	1.933117	0.016421	0.9869
D(BI_RATE)	0.670519	8.189603	0.081874	0.9348
D(LOG_HARGA_EMAS_DUNIA)	-13.71527	49.66210	-0.276172	0.7827
ECT(-1)	-0.007953	0.019038	-0.417775	0.6766
RESID(-1)	0.088470	0.075611	1.170074	0.2434
RESID(-2)	0.035762	0.073720	0.485107	0.6281
R-squared	0.008195	Mean dependent var	-1.40E-16	
Adjusted R-squared	-0.022166	S.D. dependent var	26.35129	
S.E. of regression	26.64174	Akaike info criterion	9.436710	
Sum squared resid	139117.4	Schwarz criterion	9.550958	
Log likelihood	-950.8260	Hannan-Quinn criter.	9.482930	
F-statistic	0.269929	Durbin-Watson stat	1.999027	
Prob(F-statistic)	0.950447			

### Lampiran VIII Hasil Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.205567	Prob. F(4,198)	0.9351
Obs*R-squared	0.839545	Prob. Chi-Square(4)	0.9331
Scaled explained SS	1.303708	Prob. Chi-Square(4)	0.8607

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/14/22 Time: 22:33

Sample: 2005M01 2021M11

Included observations: 203

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	685.3298	90.16453	7.600880	0.0000
D(INFLASI)	32.45186	91.40456	0.355035	0.7229
D(BI_RATE)	30.16742	386.9380	0.077964	0.9379
D(LOG_HARGA_EMAS_DUNIA)	1058.084	2289.916	0.462063	0.6445
ECT(-1)	-0.554355	0.844361	-0.656538	0.5122
R-squared	0.004136	Mean dependent var	690.9700	
Adjusted R-squared	-0.015983	S.D. dependent var	1251.542	
S.E. of regression	1261.504	Akaike info criterion	17.14232	
Sum squared resid	3.15E+08	Schwarz criterion	17.22393	
Log likelihood	-1734.945	Hannan-Quinn criter.	17.17533	
F-statistic	0.205567	Durbin-Watson stat	1.234272	
Prob(F-statistic)	0.935107			

### Lampiran IX Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variance Inflation Factors  
 Date: 04/14/22 Time: 22:36  
 Sample: 2004M12 2021M11  
 Included observations: 203

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.618962	1.037027	NA
D(INFLASI)	3.719190	1.175716	1.175157
D(BI_RATE)	66.64926	1.190877	1.183719
D(LOG_HARGA_EMAS _DUNIA)	2334.273	1.040112	1.007569
ECT(-1)	0.000317	1.007726	1.007675