

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN
REKSADANA TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH
PADA JAKARTA ISLAM INDEKS (JII)**

**ANALYSIS EFFECT OF MACRO ECONOMIC AND VARIABLES
EXCELLENCE FOR THE SHARIA STOCK INDEX
IN JAKARTA ISLAM INDEX (JII)**

Lia Vebrina Siregar

Ekonomi Syari'ah Universitas Islam Sumatera Utara, Medan

liavebrinasiregar@gmail.com

Abstract

The JII stock index lagged far behind the ISSI stock index which was issued far after JII. The JII stock index can be influenced by inflation, the BI Rate and mutual funds. The method used in this study is analysis using VaR. At the root root test to four stationary data at the 1st difference level so that the test can be continued using VECM. The data used is the time series between January 2012 - December 2017. In the long and short term, JII shares are influenced by mutual funds of -1.84318%, and likewise the prediction of the next 10 years of Shari'ah JII shares will affect Shari'ah mutual funds to reach 42% while the shares are only affected by the shares themselves up to 95 - 96%.

Keywords: JII, inflasi, BI Rate, Reksadana.

A. Latar Belakang

Indeks Saham Syariah JII diterbitkan sejak tahun 2000 yang bertujuan untuk meningkatkan dan melihat hasil kinerja saham perkapita. Indeks saham JII merupakan indeks saham syariah yang pertama diterbitkan dan JII memiliki 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Dengan diterbitkannya indeks saham syariah ini diharapkan mampu mengembangkan dan meningkatkan saham syariah. (Andri Soemitra, 2010).

Sejalan dengan perkembangan saham itu sendiri, pada tahun 2011 BEI menerbitkan indeks saham syariah yang memiliki tujuan yang sama dengan JII yakni ISSI (*Indeks Saham Syari'ah Indonesia*). Dengan diterbitkannya ISSI, saham syari'ah semakin berkembang, namun berdasarkan kapitalisasi BEI

menunjukkan bahwa indeks saham JII masih berada di bawah nilai indeks saham ISSI. Sebagaimana yang ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel.1
Perbandingan indeks saham JII dan ISSI
Tahun 2015-2017

	JII (dalam milyar)			ISSI (dalam Milyar)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Januari	1.988	1.764	2.024	2.997	2.598	2.997
Februari	2.031	1.833	2.046	3.045	2.689	3.214
Maret	2.049	1.879	2.106	3.068	2.796	3.323
April	1.872	1.881	2.164	2.852	2.824	3.402
Mei	1.966	1.868	2.151	2.960	2.804	3.378
Juni	1.896	1.964	2.231	2.836	3.029	3.491
Juli	1.858	2.149	2.280	2.813	3.172	3.477
Agustus	1.702	2.016	1.732	2.591	3.263	3.506
September	1.609	2.215	2.188	2.576	3.256	3.478
Oktober	1.696	2.074	2.174	2.576	3.127	3.526
Nopember	1.678	2.188	2.129	2.556	3.291	3.427
Desember	1.737	2.041	2.280	2.600	3.175	3.704

Sumber data: OJK (data diolah)

Pasar Modal Syari'ah lainnya juga dikenal dengan Reksadana Syari'ah. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara Pemodal sebagai pemilik harta (*shohib al-mal/ rab al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shohib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shohib al-mal* dengan pengguna investasi. (Ahmad Ifhami Sholihin, 2010).

Reksadana Syari'ah memiliki berbagai jenis saham dan jenis obligasi yang dapat menjadi pilihan para investor. Untuk itu saham dan reksadana memiliki keterkaitan yang sangat erat dan saling mempengaruhi. Ketika saham mengalami kenaikan maka secara umum nilai reksadana akan mengalami peningkatan atau sebaliknya. Selain Reksadana, faktor lain yang

mempengaruhi fluktuasi saham syariah adalah tingkat suku bunga (*interest rate*), inflasi, nilai tukar.

Inflasi merupakan suatu acuan utama dalam pembentukan suku bunga, dimana jika inflasi naik maka tren suku bunga juga naik. Nah, jika inflasi dan suku bunga naik otomatis harga barang akan naik dan tidak terkecuali pada nilai saham dan reksadana syariah.

Dengan demikian dari pemaparan di atas dapat ditarik beberapa masalah yang menjadi rumusan masalah dalam Penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Rate, Reksadana terhadap Jakarta Islam Indeks.
2. Bagaimana Pengaruh Jakarta Islam Indeks terhadap Inflasi, Suku bunga Rate dan Reksadana.

Penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dari penelitian ini adalah:

Nama	Judul Penelitian	Metode	Hasil
Early Ridho Kismiwadi	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islam Index	Regresi Berganda	ada pengaruh positif variabel Inflasi, ICP dan IHSG terhadap JII dan pengaruh negatif variabel Suku Bunga dan Kurs terhadap JII
Nining Khairunnisa Dan Raditya Sukman	Analisis Pengaruh Variabel – Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2007-2015	VaR dan VECM	Inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Indeks Islam (JII). Nilai tukar mata uang asing dan indeks produksi tidak signifikan mempengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

Untuk menjawab rumusan – rumusan masalah di atas Peneliti menggunakan metode VaR dan VECM, dengan data *time series*, dari variabel Makro, reksadana syaria'ah dan Jakarta Islam Indeks. Metode analisis data yang

digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan model *Vector Auto Regression* (VAR). Dengan metode *Vector Auto Regression* (VAR) memungkinkan asumsi variabel yang bersifat eksogen untuk melakukan estimasi terhadap serangkaian variabel yang diduga mengalami endogenitas (Moch. Dody Ariefianto,2012). Di samping itu juga, dengan metode ini Peneliti akan dapat melihat bagaimana perkembangan pengaruh antara variable – variabel tersebut dalam 10 tahun ke depan.

B. Hasil dan Pembahasan

1. Deskriptif Hasil Penelitian

Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan dengan *evIEWS 6* bahwa variabel inflasi, suku bunga BI Rate, Reksadana Syari'ah dan Saham Syari'ah JII stasioner pada tingkat *1st different*, sehingga pengujian yang dilakukan untuk seterusnya harus menggunakan VECM.

Selain hasil uji stabilitas model terhadap variabel endogen dan eksogen bahwa nilai modulus pada lag 1 9 dengan nilai $0.96008 < 1$ menunjukkan bahwa estimasi VaR atau VECM bisa dilanjutkan ke tahap selanjutnya yakni IRF (*Impulse Respon Function*) dan VD (*Variance Decomposition*). Hal ini didukung juga dengan nilai pengujian kointegrasi $> 0,05$, ini menunjukkan bahwa model VaR tidak bisa dilakukan namun VECM bisa dilanjutkan.

Selanjutnya untuk melihat adanya korelasi antara variabel inflasi, suku bunga BI rate, Reksadana dan Saham dapat dilihat pada tabel berikut:

	LNZSAHAM	LNYREKSA..	LN2BIRATE	LN1INFLASI
LNZSAHAM	1.000000	0.830974	-0.398660	-0.292394
LNYREKSA..	0.830974	1.000000	-0.432408	-0.220520
LN2BIRATE	-0.398660	-0.432408	1.000000	0.744707
LN1INFLASI	-0.292394	-0.220520	0.744707	1.000000

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa saham memiliki tingkat korelasi dengan reksadana sebesar 0.830974 dan sebaliknya, BI Rate terhadap Inflasi memiliki korelasi dengan inflasi sebesar 0.744707. Sedangkan BI rate terhadap Saham memiliki korelasi sebesar -0.398660 dan BI rate terhadap

Reksadana sebesar -0.432408 dan begitu juga inflasi terhadap saham sebesar -0.292394 dan inflasi terhadap reksadana sebesar -0.220520.

Hal ini menunjukkan bahwa saham memiliki pengaruh positif terhadap saham dan begitu juga saham memiliki pengaruh positif terhadap reksadana, begitu juga inflasi memiliki pengaruh positif terhadap suku bunga BI Rate dan begitu juga sebaliknya. Sementara inflasi dan BI rate terhadap saham dan reksadana memiliki pengaruh yang positif, hal ini menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga BI Rate tidak memiliki pengaruh terhadap fluktuasi yang terjadi pada saham dan reksadana syari'ah selama 6 tahun belakangan.

Namun, hasil pengujian kausalitas ranger yang dilakukan pada *eviews* 6 sebagaimana tabel di bawah ini:

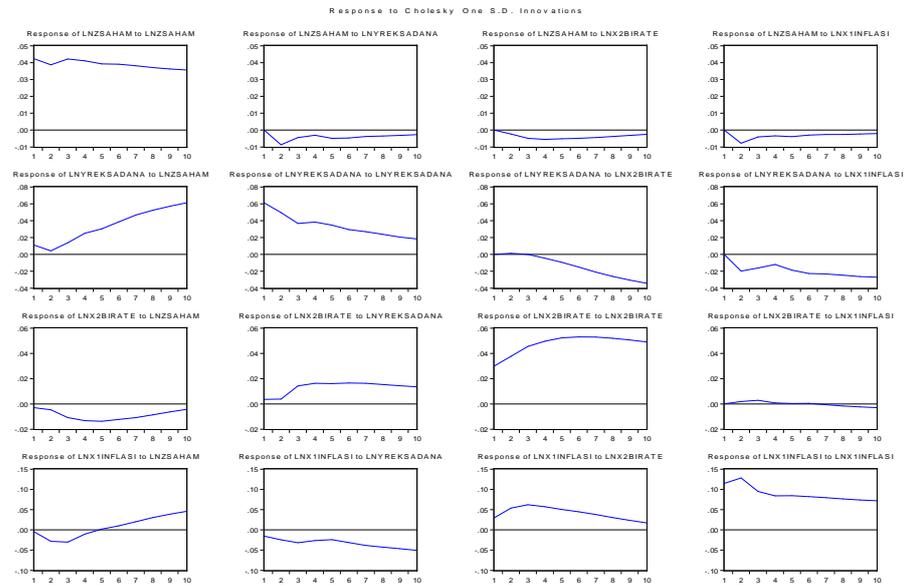
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LNyreksadana does not Granger Cause LNzSAHAM LNzSAHAM does not Granger Cause LNyreksadana	70	2.11348 2.12657	0.1290 0.1275
LNx2BIRATE does not Granger Cause LNzSAHAM LNzSAHAM does not Granger Cause LNx2BIRATE	70	1.10092 0.87770	0.3387 0.4206
LNx1INFLASI does not Granger Cause LNzSAHAM LNzSAHAM does not Granger Cause LNx1INFLASI	70	2.62680 0.78687	0.0800 0.4596
LNx2BIRATE does not Granger Cause LNyreksadana LNyreksadana does not Granger Cause LNx2BIRATE	70	5.42466 0.40821	0.0066 0.6665
LNx1INFLASI does not Granger Cause LNyreksadana LNyreksadana does not Granger Cause LNx1INFLASI	70	2.55039 0.34330	0.0858 0.7107
LNx1INFLASI does not Granger Cause LNx2BIRATE LNx2BIRATE does not Granger Cause LNx1INFLASI	70	3.60877 2.37324	0.0326 0.1012

Tabel tersebut menunjukkan hal yang berbeda dengan hasil pengujian korelasi. Salah satu tujuan pengujian kausalitas granger (*Granger Kausalitas*) adalah untuk melihat adanya pengaruh masa lalu terhadap kondisi sekarang, sehingga data yang digunakan adalah data runtun waktu (*time series*). Dikatakan memiliki kausalitas jika nilai *probabilitas* < 0.05 atau 0.1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel yang memiliki *kausalitas granger* atau saling mempengaruhi adalah inflasi terhadap saham, suku bunga BI Rate terhadap Reksadana, Inflasi terhadap Reksadana dan BI rate terhadap Inflasi.

Kemudian pada jangka pendek saham syariah JII di pengaruhi Reksadana secara signifikan pada *lag* 1, yang memiliki pengertian bahwa reksadana meningkat pada tahun sebelumnya 1% akan berdampak pada peningkatan indeks saham JII sebesar -1.84318%. Selanjutnya saham JII dipengaruhi inflasi secara signifikan pada lag1, yang berarti jika nilai inflasi meningkat pada tahun sebelumnya 1% maka indeks saham JII akan meningkat sebesar -1.50950%.

Sementara pada jangka panjang Reksadana Syariah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Saham syariah JII dengan nilai t-statistic -5.63445, dimana dalam jangka panjang diketahui bahwa perubahan 1 % pada Reksadana syariah akan menurunkan nilai indeks pada saham syariah JII sebesar -0.329027%. Sedangkan variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Saham syariah JII dengan nilai t-statistic -2.10394, dimana dalam jangka panjang diketahui jika terjadi peningkatan 1% pada inflasi akan menurunkan indeks saham syariah JII sebesar -0.363575 dan Variabel suku bunga BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap saham syariah dengan nilai t-statistic -1.29372, dimana dalam jangka panjang dapat diketahui bahwa jika terjadi peningkatan 1 % pada BI Rate akan menaikkan Saham syariah JII sebesar -0.138033.

Sementara pada uji IRF sebagaimana yang ditunjukkan dalam gambar di bawah ini menyatakan:



Bahwa terdapat guncangan yang terjadi pada saham JII ketika terjadi *shock* pada variabel lainnya. Salah satunya adalah ketika *shock* yang terjadi inflasi (gambar 1 dari kanan paling bawah) menyebabkan saham syariah mengalami kenaikan yang signifikan hingga period ke 10. Dan begitu juga dengan BI rate ketika terjadi *shock* pada saham syariah (gambar kedua atas dari kanan) menyebabkan BI Rate stagnan di bawah garis optimal dan tidak mengalami kenaikan. Keadaan menunjukkan bahwa jika terjadi *shock* atau kesalahan prediksi pada variabel lain mengakibatkan perubahan pada variabel lainnya, dalam hal ini ketika variabel BI Rate dan Inflasi mengalami kesalahan atau *shock* akan menyebabkan guncangan dan perubahan terhadap variabel saham syari'ah JII.

Hal ini didukung dengan uji VD (*Variance Decomposition*) yang menyatakan bahwa prediksi perkembangan saham syari'ah 10 tahun ke depan dipengaruhi oleh saham syari'ah itu sendiri dengan tingkat pengaruh 95 - 96 % sedangkan sisanya 4 - 5% dipengaruhi variabel inflasi, suku bunga BI Rate dan reksadana.

Namun hal yang terbalik terjadi pada reksadana syariah, dimana saham syariah mampu mempengaruhi reksadana syari'ah hingga 42% di tahun ke 10 sebagai tingkat pengaruh yang tertinggi. Dan begitu juga dengan inflasi,

variabel yang paling tinggi mempengaruhinya adalah suku BI Rate hingga mencapai 19% di tahun ke 6.

Berdasarkan hasil olahan data dengan eviews 6 di atas menunjukkan bahwa antara variabel inflasi, suku bunga BI Rate, reksadana dan saham syari'ah memiliki hubungan kausalitas meski tingkatnya berbeda - beda. Seperti halnya dengan hubungan kausalitas antara inflasi dengan saham, keadaan ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Nasir, dkk yang mengatakan bahwa inflasi memiliki hubungan kausalitas dengan ISSI.

C. Pembahasan

1. Pengaruh antara Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap indeks harga saham JII. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada indeks harga saham JII dapat dipengaruhi oleh perubahan inflasi yang terjadi pada perekonomian Indonesia.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Early Ridho dan juga penelitian yang dilakukan oleh Nining Khairunnisa. Berdasarkan penelitian yang dilakukan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa jika rerjadi peningkatan pada Inflasi seharusnya JII akan meningkat dan begitu sebaliknya. Hal ini disebabkan inflasi merupakan salah satu tolak ukur peningkatan harga di Indonesia. Saham merupakan salah satu variabel yang dapat diukur dengan harga, jika inflasi meningkat otomatis harga saham akan naik dan jika inflasi menurun maka harga saham akan turun. Sehingga JII sebagai pengukur harga saham akan mengikuti perkembangan yang terjadi pada inflasi.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rusbariand, dkk (2012) juga menjelaskan adanya pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap JII. Namun penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh negatif yang terjadi antara inflasi terhadap JII. Menurut Rusbariand, et.al (2012) ketika inflasi terjadi maka perusahaan tetap perlu mengambil risiko terjadinya pengurangan atau penurunan permintaan pelanggan yang mengakibatkan meenurunnya profit perusahaan. Kejadian tersebut memicu kekhawatiran

investor sehingga memungkinkan untuk mengalihkan modalnya ke perusahaan lain yang mempunyai peluang profit lebih besar atau berinvestasi dalam bentuk tabungan atau deposito sehingga harga saham perusahaan menurun. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif antara inflasi dengan JII.

Menurut Sukirno dikatakan bahwa inflasi adalah kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan terus bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar (Sadono Sukirno, 2004). Sedangkan menurut Prathama Rahardja dan Mandala Manurung bahwa Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang – barang yang bersifat umum dan terus menurun (Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, 2004). Salah satu yang akan mengalami kenaikan harga jika inflasi meningkat adalah harga saham. Berdasarkan teori tersebut, hasil penelitian ini menunjukkan ada kesesuaian antara teori dengan penelitian yang ditemukan.

2. Pengaruh antara Suku Bunga BI Rate Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif Suku Bunga BI Rate terhadap Jakarta Islam Indeks. Hal ini disebabkan Jakarta Islam Indeks yang memiliki saham sebagai objeknya, hanya menggunakan sistem bagi hasil dan tidak melihat perkembangan suku bunga. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Early Ridho (2013) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara suku bunga terhadap JII. Untuk itu, jika terjadi peningkatan suku bunga maka indeks saham pada JII akan tetap atau juga sebaliknya, jika terjadi penurunan pada suku bunga maka indeks saham JII tidak turun.

Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nining Khairunnisa dan Raditya Sukman (2017) juga Mulyani (2014). Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara tingkat suku bunga terhadap JII. Pengaruh suku bunga Bank Indonesia tersebut merupakan pengaruh yang paling besar dibandingkan dengan variabel yang lain.

Padahal seharusnya jika dilihat JII merupakan salah indeks yang menghitung kapitalisasi indeks saham yang syari'ah. Maka dari itu, syari'ah

tidak menerapkan suku bunga dalam kegiatannya, termasuk pada penghitung indeks saham. Dengan demikian JII tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan perkembangan suku bunga yang ada, meski dibebberapa penelitian menyatakan adanya pengaruh yang besar yang terjadi dari suku bunga ke JII.

Suku Bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal (Naf'an, 2014). Sedangkan JII sebagai objeknya saham, perusahaan menjalankan sesuai dengan ketentuan syari'ah, dan di dalam syari'ah tidak mengenal indek bunga. Dengan demikian perkembangan harga saham secara syari'ah tidak mengikuti pertumbuhan indeks bunga/ suku bunga.

3. Pengaruh antara Reksadana Syari'ah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Ada pengaruh positif reksadana syari'ah terhadap Jakarta Islam Indeks, hal ini menunjukkan adanya keterkaitan antara kedua variabel tersebut. Jika reksadana meningkat maka Jakarta Islam Indeks akan meningkat dan begitu sebaliknya, jika Jakarta Islam Indeks meningkat maka reksadana akan meningkat juga. Untuk itu, salah satu variabel yang mempengaruhi perkembangan dan perubahan pada Jakarta Islam Indeks adalah reksadana syari'ah.

Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut pada dasarnya memang memiliki objek yang sama yaitu saham. Dengan demikian perkembangan saham yang terjadi pada kedua variabel tersebut akan memiliki hal yang sama terutama dari segi penentuan harga di pasar modal syari'ah. Sehingga menjadikan kedua variabel tersebut memiliki korelasi secara kausalitas yang sama.

Sedangkan reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi. Mengacu pada kedua defenisi tersebut ada tiga unsur yang sangat berkaitan dengan reksadana, yaitu: (1) Adanya kumpulan dana masyarakat atau *pool of funds*; (2) Investasi dalam

bentuk portofolio efek, dan (3) Manajer investasi sebagai pengelola dana (Andri Soemitra, 2014).

Salah satu model investasi pada reksadana syari'ah adalah berbentuk saham, harga saham secara umum di hitung melalui JII dan ISSI. Dengan demikian reksadana syari'ah memiliki hubungan kausalitas baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sebagaimana yang ditunjukkan dalam penelitian ini, bahwa adanya hubungan kausalitas antara kedua variabel tersebut baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

D. Penutup

1. Kesimpulan

- a. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data variabel *stasioner* pada tingkat *1st different*. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel dalam penelitian ini dapat dilakukan analisis dengan model VECM.
- b. Berdasarkan hasil *kausalitas granger* juga menunjukkan bahwa variabel saham memiliki hubungan kausalitas dengan variabel inflasi, dan reksadana dengan BI Rate, dengan nilai probabilitas < 0.05 atau 0.1 .
- c. Disamping hubungan kausalitas, dalam jangka panjang variabel – variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan, dan didukung juga dengan uji VD yang menyatakan bahwa saham memiliki pengaruh terhadap variabel reksadana hingga mencapai tingkat 42 % sedangkan saham hanya dipengaruhi saham itu sendiri dengan nilai antara 95 – 96% sedangkan variabel lainnya hanya mempengaruhi 4 – 5 % saja.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya adalah memasukkan variabel lain selain inflasi, suku bunga BI Rate, reksadana. Variabel yang dimasukkan dapat berupa variabel makroekonomi maupun variabel internal emiten yang terdaftar di JII sehingga dapat lebih mengetahui variabel yang mempengaruhi JII secara signifikan serta model yang

digunakan untuk memprediksi nilai JII berdasarkan variabel yang berpengaruh signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariefianto, Moch. Doddy, 2012, *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi Menggunakan Eviews*, Jakart, Erlangga, 112.
- Khairunnisa, Nining dan Radtya Sukmana, 2017, *Analisis Pengaruh Variabel – Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2007-2015*, Ekonomi Syari’ah Teori dan Terapan, vol. 4 No. 6 Juni 2017: 449 – 463.
- Kismawadi, Early Ridho, 2013, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islam Indeks*, Program Pasca Sarjana, IAIN SU, Medan.
- Mulyani, Neny, 2014, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif, vol. 1 No. 1.
- Naf’an, 2004, *EKonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah*, Yogyakarta, Graha Ilmu, 158.
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung, 2004, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi kedua*, Jakarta, Lembaga Penerbit FE UI, 169.
- Rusbariand,et al. (2012), *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan JII di BEI*. Prosiding Seminar Nasional.
- Sholihin, Ahmad Ifham, 2010, *Buku Pintar Ekonomi Syari’ah*, Jakarta, PT. Gramedia, 708.
- Soemitra, Andri, 2010, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari’ah*, Jakarta, Prenada Media Group, 139.
- , 2014, *Masa Depan Pasar Modal Syari’ah di Indonesia*, Jakarta, Prenadamedia Group, 137.
- Sukirno, Sadono, 2004, *Makroekonomi Teori Pengantar edisi ketiga*, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada,333.