

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK JAKARTA
(PERIODE JANUARI 2003 – JUNI 2005)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH
ALI MUHTAR
02391342**

PEMBIMBING

- 1. SUNARSIH, SE., M.Si.**
- 2. SUNARYATI, SE., M.Si.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MU'AMALAH
FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2007**

Sunarsih, S.E., M.Si.
Dosen Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Nota Dinas

Hal : Skripsi
Saudara Ali Muhtar

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Ali Muhtar
N.I.M. : 02391342
Judul : "Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 2003 – Juni 2005)"


Sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Jurusan Mu'amalah Progam Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 6 Shafar 1428 H
24 Februari 2007 M

Pembimbing I



Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 150 292 259

Sunaryati, S.E., M.Si.
Dosen Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Nota Dinas

Hal : Skripsi
Saudara Ali Muhtar

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Ali Muhtar
N.I.M. : 02391342
Judul : "Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 2003 – Juni 2005)"

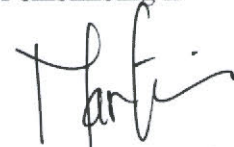
Sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Jurusan Mu'amalah Progam Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 12 Shafar 1428 H
2 Maret 2007 M

Pembimbing II



Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 150 321 645

ABSTRAKSI

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK JAKARTA (PERIODE JANUARI 2003 – JUNI 2005)

Dinamika pasar modal bukanlah kegiatan yang terisolasi dari aktivitas ekonomi yang berada di luar pasar modal. Kondisi makroekonomi misalnya, sering kali menyebabkan sentimen pasar dan gejolak pada pasar modal. Sensitivitas pasar modal atas perubahan kondisi makroekonomi menjadi tema yang menarik untuk mendapat perhatian. Oleh karena itu, studi ini ingin meneliti pengaruh variabel makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index*, dengan tujuan untuk menjelaskan variabel makroekonomi apa saja yang mempunyai pengaruh dan bagaimana pengaruhnya terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan kurs dolar terhadap rupiah. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data laporan perkembangan indikator makroekonomi bulanan dari bulan Januari 2003 sampai Juni 2005. Dengan demikian diperoleh jumlah sampel sebanyak 30, yang memenuhi jumlah sampel kecil untuk ukuran distribusi normal.

Untuk menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi tersebut, data yang diperoleh dalam penelitian ini dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga domestik berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan suku bunga luar negeri mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sebaliknya variabel kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Adapun secara simultan keempat variabel independen tersebut mampu menjelaskan variabilitas *Jakarta Islamic Index* sebesar 94,7%. Sedangkan sisanya sebesar 5,3% dipengaruhi oleh faktor di luar model.

Kata kunci: Makroekonomi, inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, kurs, dan *Jakarta Islamic Index*.

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Ali Muhtar
NIM : 02391342
Jurusan-Prodi : Mu'amalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 2003 – Juni 2005)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *foot note* atau daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.


Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

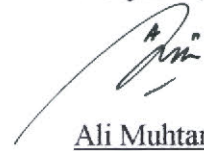
Yogyakarta, 12 Shafar 1428 H
2 Maret 2007 M

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 53 887

Penyusun,


Ali Muhtar
NIM. 02391342

PENGESAHAN

Skripsi berjudul

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK JAKARTA
(PERIODE JANUARI 2003 – JUNI 2005)**

Yang disusun oleh:

ALI MUHTAR
NIM. 02391342

Telah dimunaqasyahkan di depan sidang munaqasyah pada tanggal 17 Maret 2007
M / 27 Shafar 1428 H dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu
syarat memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Keuangan Islam.

Yogyakarta, 27 Shafar 1428 H
17 Maret 2007 M

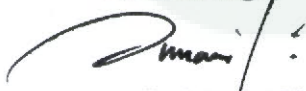


Panitia Ujian Munaqasyah

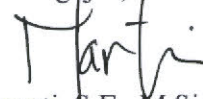
Ketua Sidang,


Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887


Pembimbing I,


Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 150 292 259

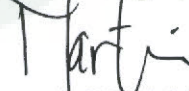
Penguji I,


Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 150 821 645

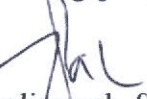
Sekretaris Sidang,


Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 150 321 645

Pembimbing II,


Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 150 321 645

Penguji II,


Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP. 150 300 993

HALAMAN PERSEMBAHAN

Aku persembahkan karya tulis ini spesial untuk:

- *Kedua pahlawan dalam hidupku, Bapak dan Ibu tercinta, yang senantiasa berjuang untuk kebahagiaan dan kesuksesan putra-putrinya.*

Seandainya gelar sarjana ini boleh diberikan orang lain, maka beliau berdua lah yang berhak atas gelar sarjana saya ini.

Semoga keikhlasan dan kemudahan senantiasa mengiringi perjuangan Bapak dan Ibu....

- *Kedua adikku yang selalu mengundang suasana ramai di keluarga, dan selalu mengundang rasa kerinduan di dalam dada.*

Semoga kalian senantiasa tetap optimis menatap masa depan....

"I love U all"



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ. الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي نَحْمَدُهُ وَنَسْتَعِينُهُ وَنَسْتَغْفِرُهُ وَنَعُوذُ بِاللَّهِ مِنْ شُرُورِ أَنْفُسِنَا وَمِنْ سَيِّئَاتِ أَعْمَالِنَا. مَنْ يَهْدِيَ اللَّهُ فَلَا مَضِلَّ لَهُ وَمَنْ يَضِلَّ فَلَا هَادِيَ لَهُ. أَشْهَدُ أَنْ لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ وَحْدَهُ لَا شَرِيكَ لَهُ وَأَشْهَدُ أَنَّ مُحَمَّدًا عَبْدُهُ وَرَسُولُهُ. اللَّهُمَّ صَلِّ وَسَلِّمْ وَبَارِكْ عَلَى سَيِّدِنَا مُحَمَّدٍ وَعَلَى آلِهِ وَاصْحَابِهِ أَجْمَعِينَ.

Hanya kepada Allah lah Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, yang pertama dan utama rasa haru syukurku yang tulus ini aku persembahkan atas semua karunia yang tiada terkira. Dan hanya kepada Nabi Muhammad lah yang pertama kali berhak aku sampaikan salam keselamatan dan sejahtera, serta salam kerinduan yang mendalam, meski sulit aku bayangkan pribadinya dalam anganku.

Selama penulisan skripsi ini penyusun menghadapi berbagai hambatan, baik dari luar maupun dari dalam pribadi penyusun sendiri. Penyusun sadar sebagai manusia biasa penyusun banyak kelemahan dan kekurangan.

Melalui kesempatan ini, saya selaku penyusun skripsi dengan judul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 2003 – Juni 2005)”** sudah selayaknya menyampaikan rasa terimakasih yang setinggi-tiunggunya, kepada pihak-pihak yang turut membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih kami sampaikan kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Drs. H. Malik Madany, M.A., selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin S.E. M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam.
4. Ibu Sunarsib, S.E., M.Si., selaku Pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dan konsentrasi beliau, serta dengan kesabaran dan ketelitian dalam memberikan bimbingan kepada penyusun, meskipun beliau dalam kondisi sakit.
5. Ibu Sunaryati, S.E., M.Si., selaku Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan konsentrasi beliau, serta dengan kesabaran dan ketelitian dalam memberikan bimbingan kepada penyusun, meskipun beliau banyak kesibukan lain.
6. Bapak dan Ibunda (Bapak Muhlasin dan Ibu Mutmainah), serta Adik-adikku (Siti Umayah dan Wahid Anwar) yang selalu memberikan do'a, nasehat, motivasi, serta kepercayaan; dan menaruh harapan yang besar kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini, serta tidak lupa juga untuk keponakan si kecil tercinta "Santi".
7. Semua sanak-keluargaku, dari keluarga besar simbah Sahudi dan keluarga besar simbah Kasran, yang tidak dapat aku sebutkan satu per satu.
8. Para pembimbing spiritualku: pengasuh Pon-Pes AL-FALAH Demak, K. Shofiyulloh Ar-Rosyid; pengasuh Pon-Pes FUTUHIYYAH Semarang, K. H. Fathurrahman (alm.) dan K. H. Mansur; pengasuh Pon-Pes AL-MUHSIN Condongcatur Yogyakarta, K. H. Abdullah (alm.), yang

membentuk pribadi penyusun dengan ketawadu'annya, nasehatnya dan do'a-do'anya.

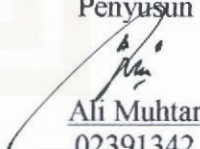
9. Para ustadzku: Ustadz Agus, S.Ag. pengajar Pon-Pes AL-FALAH Demak; Ustadz Ahmad Chudhori, S.Ag., pengajar Pon-Pes AL-MUHSIN Condongcatur Yogyakarta.
10. Sahabat-sahabat karibku; Aman (Palembang), Amin (Banyuwangi), Ngusman (Subang), Ardi (Medan), Rif Thea (Cianjur), Hudri (Bali), Ibenk (Lampung), Iiz (Gresik), dan Iman (Bandung), yang telah banyak membantu penyusun dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Teman-temanku seperjuangan Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI), spesial untuk sesepuh di Pondok Syar'i: Ahmad Amin dan Aji Purba Trapsila.
12. Teman-teman organisasi Forum Silaturrahi Stusi Ekonomi Islam (FoSSEI) region Yogyakarta.
13. Teman-temanku Kuliah Kerja Nyata (KKN) kelompok Putat II, Patuk, Gunung Kidul: Abdurrachman (Palembang), Hudri Zaeni (Bali), Agus (Tegal), Wasul Nuri (Sleman), Medina Anggia Saptati (Sragen), Murtini (Madiun), dan Ulfa Masturoh (Ungaran).
14. Teman-teman satu kos "Wisma Bujang" dengan berbagai alirannya masing-masing: Ibenk (sang pemburu "cinta"), Ibad (rocker dan *game holic*), Ridwan (politikus) dan teman-teman yang lain yang tidak dapat aku sebutkan satu per satu, yang turut menempa mental penyusun dengan pemberian "gelar cacian" kebesaranku.

15. Teman-temanku satu kelas Jurusan Keuangan Islam (KUI-1) Angkatan 2002, dan semua pihak yang telah turut membantu serta tidak dapat disebutkan satu persatu dalam kesempatan ini.

Semoga Allah SWT membalas dengan limpahan rahmat dan karunia-Nya atas jasa dan bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun senantiasa penyusun harapkan. Besar harapan saya skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun dan para pembaca sekalian, sebagai wujud pengabdian penyusun kepada agama, nusa, dan bangsa. *Amīn yā Rabb al-'alamīn.*

Yogyakarta, 25 Muharram 1428 H
13 Februari 2007 M

Penyusun


Ali Muhtar
02391342

MOTTO

*"Orang alim itu mulia walaupun ia kecil,
sedangkan orang bodoh itu kecil walaupun ia tua renta"*

(Kholiq Abdul Muien)



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada:

Surat Keputusan Bersama (SKB)

Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan

Republik Indonesia

Tertanggal 22 Januari 1988

Nomor : 157 / 1987 dan 0593b/1987

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	huruf latin	Nama
ا	alif	-	Tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	sa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	J	Je
ح	ha'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	dal	D	De
ذ	zal	z	ze (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	Er
ز	zai	Z	Zet
س	sin	S	Es
ش	syin	Sy	es dan ye

ص	şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	qaf	Q	Qi
ك	kaf	K	Ka
ل	lam	L	'el
م	mim	M	Em
ن	nun	N	En
و	wawu	W	W
هـ	ha'	Himpunan penyelesaian sistem persamaan linear	Ha
ء	hamzah	'	apostrof dipakai di awal kata
ي	ya'	Y	Ye

II. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis rangkap

متعددة ditulis dengan *muta'addidah*

عدة ditulis dengan *'iddah*

III. Ta' Marbuttah di akhir kata

- a. bila dimatikan ditulis *h*

حكمة ditulis dengan *hikmah*

جزية ditulis dengan *jizyah*

(Ketentuan ini tidak diperlukan pada kata-kata arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti zakat, salat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya)

- b. bila diikuti dengan kata sandang "al" serta bacaan kedua itu terpisah , maka ditulis dengan *h*.

كرمة الأولياء ditulis *Karamah al-auliya'*

- c. bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dhammah ditulis *t*

زكاة الفطر ditulis dengan *zakāt al-fīṭr*

IV. Vokal Pendek

— (fathah) ditulis a ; قال ditulis *qāla*

— (kasrah) ditulis i ; مسجد ditulis *masjidun*

— (dammah) ditulis u ; فرض ditulis *farḍun*

V. Vokal Panjang

- a. fathah + alif, ditulis *ā*

جاهليته ditulis *jāhiliyyah*

- b. fathah + ya mati, ditulis *ā*

تتسى ditulis *tansā*

- c. kasrah + ya mati, ditulis *ī*

كريم ditulis *karīm*

- d. dammah + wāwu mati, ditulis *ū*

فروض ditulis *furūd*

VI. Vokal Rangkap

- a. fathah + ya' mati, ditulis ai
بينكم ditulis *bainakum*
- b. fathah + wawu mati, ditulis au
قول ditulis *qaul*

VII. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof.

- أنتم ditulis *a'antum*
أعدت ditulis *u'idat*
لئن شكرتم ditulis *la'in syakartum*

VIII. Kata Sandang Alif + Lam

- a. bila diikuti huruf qamariyyah, ditulis al-
القرآن ditulis *al-Qur'ān*
القياس ditulis *al-Qiyās*
- b. bila diikuti huruf syamsiyah, ditulis dengan menggunakan huruf syamsiyyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf l (el)nya.
السماء ditulis *as-Samā'*
الشمس ditulis *asy-Syams*

IX. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya.

ذوى الفروض ditulis *zāwi al-furūd*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN NOTA DINAS	ii
ABSTRAKSI	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
MOTTO	xii
PEDOMAN TRANSLITERASI	xiii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR GAMBAR	xxiii
DAFTAR TABEL	xxiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Kegunaan	5
D. Telaah Pustaka	7
E. Kerangka Teoretik	10
F. Hipotesis	15
G. Metodologi Penelitian	15
1. Jenis dan Sifat Penelitian.....	15
2. Populasi dan Sampel	16
3. Definisi Operasional Variabel	17
4. Data dan Sumber Data.....	18

5. Teknik Pengumpulan Data	18
6. Teknik Analisis Data	19
a. Uji Asumsi Klasik	19
b. Analisis Regresi Linier Berganda	25
c. Pengujian Hipotesis	26
H. Sistematika Pembahasan	28
BAB II. TEORI INVESTASI DAN PASAR MODAL	30
A. Teori Investasi	30
1. Pengertian Investasi.....	30
2. Jenis-Jenis Investasi	30
B. Pasar Modal	32
1. Pengertian Pasar Modal	32
2. Fungsi Pasar Modal	33
3. Manfaat Pasar Modal	33
4. Instrumen Pasar Modal.....	35
5. Pasar Perdana dan Pasar Sekunder	35
6. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Pasar Modal	36
C. Pasar Modal Syariah	38
1. Pengertian Pasar Modal Syariah	38
2. Prinsip Dasar Pasar Modal Syariah	39
3. Fungsi Pasar Modal Syariah	43
4. Karakteristik Pasar Modal Syariah	44

D. Saham	45
1. Pengertian Saham	45
2. Penilaian Saham	46
a. Analisis Fundamental.....	46
b. Analisis Teknikal	48
E. Indeks Harga Saham	49
1. Pengertian Indeks Harga Saham	49
2. Macam-Macam Indeks Harga Saham	49
F. Variabel Makroekonomi	53
1. Inflasi	53
a. Pengertian Inflasi	53
b. Teori Inflasi	54
c. Macam-Macam Inflasi	56
d. Dampak Inflasi	59
e. Indikator Inflasi	60
f. Inflasi dalam Perspektif Islam.....	63
2. Suku Bunga	65
a. Pengertian Bunga	65
b. Tingkat Bunga Nominal dan Tingkat Bunga Riil.....	67
c. Bunga dalam Pandangan Islam	68
3. Nilai Tukar Mata Uang (Kurs).....	70
a. Pengertian Kurs	70
b. Pasar Valuta Asing	71

c. Macam-Macam Sistem Kurs	72
d. Teori Nilai Tukar dalam Islam	73
G. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>	75
1. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>	75
2. Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>	76
3. Pengaruh Kurs terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>	77
BAB III. PROFIL BURSA EFEK JAKARTA DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX	79
A. Bursa Efek Jakarta	79
1. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Jakarta	79
2. Struktur Pasar Modal Indonesia	83
3. Indeks Bursa Efek Jakarta	87
4. Metode Perhitungan Indeks	88
B. <i>Jakarta Islamic Index</i>	89
1. Awal Munculnya <i>Jakarta Islamic Index</i>	89
2. Kriteria Perusahaan dalam <i>Jakarta Islamic Index</i>	90
BAB IV. PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX	92
A. Analisis Data	92
1. Analisis Kualiatatif	92
a. <i>Jakarta Islamic Index</i>	92
b. Inflasi	93

c. Suku Bunga Bank Indonesia	94
d. Suku Bunga <i>Fed</i>	97
e. Kurs	98
2. Analisis Kuantitatif	100
a. Uji Asumsi Klasik	100
b. Regresi Linier Berganda	109
c. Pengujian Hipotesis	112
B. Pembahasan	121
1. Pengaruh Variabel Inflasi (X_1) terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (Y)	121
2. Pengaruh Variabel Suku Bunga Domestik (X_2) terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (Y)	123
3. Pengaruh Variabel Suku Bunga Luar Negeri (X_3) terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (Y)	126
4. Pengaruh Variabel Kurs (X_3) terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (Y)	131
5. Pengaruh Variabel Inflasi (X_1), Suku Bunga Domestik (X_2), Suku Bunga Luar Negeri (X_3), dan Kurs (X_4) secara Bersama-sama terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (Y)	134
BAB V. PENUTUP	135
A. Kesimpulan	135
B. Saran-Saran	136
DAFTAR PUSTAKA	138

LAMPIRAN-LAMPIRAN

1. Lampiran Terjemah
2. Lampiran Data *Jakarta Islamic Index*
3. Lampiran Data Inflasi
4. Lampiran Data Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia
5. Lampiran Data Suku Bunga *Fed*
6. Lampiran Data Nilai Tukar (Kurs) Dolar terhadap Rupiah
7. Lampiran Data Variabel Penelitian
8. Lampiran Uji Asumsi Klasik
9. Lampiran Regresi Linier Berganda
10. Lampiran Tabel Statistik
11. Lampiran Biografi Ulama/Sarjana
12. Lampiran Curriculum Vitae

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Skema Investasi Langsung dan Tidak Langsung pada Aset Finansial	31
Gambar 2.2. Kurva Penawaran dan Permintaan terhadap Uang	66
Gambar 3.1. Struktur Pasar Modal Indonesia	83
Gambar 4.1. Scatterplot	103
Gambar 4.2. Grafik Histogram.....	105
Gambar 4.3. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Pertama	114
Gambar 4.4. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Kedua	116
Gambar 4.5. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Ketiga	117
Gambar 4.6. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Keempat	119
Gambar 4.7. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Kelima	121

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Skema Investasi Langsung dan Tidak Langsung pada Aset Finansial	31
Gambar 2.2. Kurva Penawaran dan Permintaan terhadap Uang	66
Gambar 3.1. Struktur Pasar Modal Indonesia	83
Gambar 4.1. Scatterplot	103
Gambar 4.2. Grafik Histogram.....	105
Gambar 4.3. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Pertama	114
Gambar 4.4. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Kedua	116
Gambar 4.5. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Ketiga	117
Gambar 4.6. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Keempat	119
Gambar 4.7. Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Nol (H_0) pada Pengujian Hipotesis Kelima	121

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Perkembangan <i>Jakarta Islamic Index</i> Januari 2003 – Juni 2005 .	93
Tabel 4.2. Perkembangan Inflasi Januari 2003 – Juni 2005	94
Tabel 4.3. Perkembangan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Januari 2003 – Juni 2005	96
Tabel 4.4. Perkembangan Suku Bunga <i>Fed</i> Januari 2003 – Juni 2005	98
Tabel 4.5. Perkembangan Kurs Dolar terhadap Rupiah Januari 2003 – Juni 2005	99
Tabel 4.6. Nilai <i>Tolerance</i> dan VIF	101
Tabel 4.7. Output Nilai Durbin-Watson	102
Tabel 4.8. Hasil Regresi Nilai Absolut Residual dengan Variabel Independen	104
Tabel 4.9. Output Nilai Statistik <i>Skewness</i> dan <i>Kurtosis</i>	106
Tabel 4.10. Output Kolmogorov-Smirnov	107
Tabel 4.11. Hasil Durbin Watson Model Linier	108
Tabel 4.12. Hasil Durbin Watson Model Kuadrat	108
Tabel 4.13. Output Regresi Linier Berganda	110

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dinamika pasar modal bukanlah kegiatan yang terisolasi dari aktivitas ekonomi yang berada di luar pasar modal. Sebagaimana kita ketahui, pasar modal merupakan tempat diperdagangkannya saham dari berbagai macam perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut selalu berinteraksi dengan masyarakat sekelilingnya, seperti konsumen, produsen pesaing, serta pemerintah yang membuat kebijakan untuk mempengaruhi iklim usaha.

Merupakan suatu hal yang sulit mengharapkan pasar modal bisa berkembang pada saat kondisi negara mengalami pertumbuhan ekonomi yang rendah, lebih-lebih mengalami pertumbuhan ekonomi yang negatif. Begitu juga pasar modal sulit diharapkan dapat berkembang pada saat kondisi ekonomi sedang mengalami inflasi pada skala yang tinggi. Hal ini terjadi karena kondisi yang demikian menyebabkan iklim investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga aktivitas di pasar modal mengalami kelesuan. Sebaliknya, apabila kinerja perekonomian dalam kondisi yang baik dan didukung dengan inflasi yang stabil serta terkendali akan mampu menarik para investor untuk menginvestasikan dananya kembali di pasar modal. Sehingga volume perdagangan di pasar modal akan mengalami peningkatan, serta akan diikuti penguatan indeks harga saham gabungan yang menjadi tolok ukur kinerja pasar modal.

Sebagai contoh kondisi krisis ekonomi yang dialami Indonesia pada pertengahan Juli 1997 telah mengakibatkan kegiatan investasi, baik di sektor riil maupun sektor finansial, mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan investasi ini disebabkan karena adanya ketidakseimbangan antara tingkat hasil investasi yang diharapkan dengan tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor. Risiko tersebut meningkat seiring dengan naiknya tingkat inflasi serta penurunan tingkat nilai tukar rupiah terhadap dolar. Akibatnya banyak perusahaan yang mengalami pailit dan berakhir dengan gulung tikar, baik yang bersifat sementara maupun yang selama-lamanya. Dari industri perbankan saja, ada 16 bank swasta nasional yang dilikuidasi oleh pemerintah pada tanggal 1 November 1997.

Kebijakan moneter pemerintah dalam berbagai bentuknya, baik berupa kebijakan uang longgar (*easy money policy*) maupun kebijakan uang ketat (*tight money policy*) juga turut mempengaruhi perkembangan pasar saham.¹ Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pasar modal juga sangat sensitif terhadap kebijakan moneter yang diambil pemerintah.

Di samping itu, kinerja perekonomian dunia yang mempengaruhi arus barang dan jasa, serta arus modal antarnegara juga mempengaruhi aktivitas dalam pasar modal. Laporan Bappenas pada bulan Juni 2003 menjelaskan bahwa pada saat bank sentral Amerika (*Federal Reserve*) kembali menurunkan suku bunga *Fed* menjadi 1%, penurunan *Fed* tersebut diikuti oleh penurunan suku bunga diskonto di beberapa negara lainnya. Pada akhirnya, kebijakan moneter Amerika

¹ Sjahrir, *Tinjauan Pasar Modal*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 1996), hlm. 237.

tersebut mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja perekonomian dunia. Dilaporkan pula, meningkatnya kinerja bursa saham dunia serta berbagai sentimen positif dalam negeri turut memperbaiki kinerja pasar modal dalam negeri. Pada bulan November 2003, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta mencapai 617,1 atau naik 45,2% dibandingkan dengan akhir tahun 2002. Demikian pula nilai kapitalisasi pasar meningkat menjadi Rp 411,7 triliun atau naik 53,9%.²

Seiring perkembangan ekonomi syari'ah di Indonesia, pada tahun 2001 Bursa Efek Jakarta mengeluarkan indeks harga saham yang mengukur kinerja saham berbagai perusahaan yang secara operasional sesuai dengan kriteria investasi dalam syari'ah. Indeks harga saham tersebut dikenal dengan nama *Jakarta Islamic Index*. Adapun perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* harus memenuhi persyaratan sebagai berikut: *pertama*, tidak termasuk usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. *Kedua*, tidak tergolong usaha lembaga keuangan konvensional yang kegiatan operasionalnya menggunakan instrumen suku bunga. *Ketiga*, bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram. *Keempat*, tidak termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang atau pun jasa yang merusak moral dan bersifat *madarat*.³

² Bappenas, *Perekonomian Indonesia Tahun 2004: Prospek dan Kebijakan* (Desember, 2003), hlm. 1.

³ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, edisi II, cet. III (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 194.

Kaitan yang erat antara kondisi makroekonomi dengan aktivitas dan kinerja pasar modal, di antaranya telah dibuktikan oleh Rini Dwi Astuti. Dalam penelitiannya, Rini membuktikan bahwa variabel ekonomi makro (meliputi: kurs, suku bunga deposito, suku bunga luar negeri), serta variabel *dummy* yang berupa krisis moneter tahun 1997 mempunyai pengaruh terhadap kinerja Bursa Efek Jakarta yang diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).⁴ Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira menjelaskan bahwa perubahan kondisi ekonomi makro, yang dilihat melalui variabel kurs, suku bunga domestik, inflasi, produk domestik bruto, suku bunga luar negeri, harga saham, serta indeks perdagangan saham sektor pertanian, berpengaruh terhadap tinggi rendahnya permintaan saham sektor pertanian.⁵ Sedangkan di sektor manufaktur, Agung Riono juga memaparkan bahwa dalam penelitiannya variabel makro yang meliputi inflasi, IHSG, kurs, dan suku bunga deposito mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham sektor manufaktur.⁶ Permasalahan yang muncul adalah apakah variabel makroekonomi tersebut juga berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Dari permasalahan tersebut, penelitian ini dimaksudkan untuk menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, suku bunga domestik,

⁴ Rini Dwi Astuti, "Analisis Makro Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)," *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Ekonomi Negara Berkembang*, Vol. 6, No. 1 (2001), hlm. 13-32.

⁵ Daniel Perwira, "Pengaruh Perubahan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Permintaan Saham Sektor Pertanian di Indonesia," *Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, Vol. XLIX, No. 24 (2001), hlm. 357-375.

⁶ Agung Riono, "Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham Manufaktur di Bursa Efek Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta (2003). Tidak dipublikasikan.

suku bunga luar negeri, dan kurs terhadap *Jakarta Islamic Index*. Suku bunga luar negeri yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga bank sentral Amerika, yaitu suku bunga *Fed*. Sedangkan kurs yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Dalam penelitian ini, model regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis dan menjelaskan hubungan pengaruh variabel makroekonomi tersebut terhadap *Jakarta Islamic Index*.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang masalah di atas, pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh suku bunga domestik terhadap *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga luar negeri terhadap *Jakarta Islamic Index*?
4. Bagaimana pengaruh kurs terhadap *Jakarta Islamic Index*?
5. Bagaimana pengaruh inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan kurs secara bersama-sama terhadap *Jakarta Islamic Index*?

C. Tujuan dan Kegunaan

1. Tujuan

Mengacu pada pokok permasalahan tersebut di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Menjelaskan pengaruh inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*.
- b. Menjelaskan pengaruh suku bunga domestik terhadap *Jakarta Islamic Index*.

- c. Menjelaskan pengaruh suku bunga luar negeri terhadap *Jakarta Islamic Index*.
- d. Menjelaskan pengaruh kurs terhadap *Jakarta Islamic Index*.
- e. Menjelaskan pengaruh inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan kurs secara bersama-sama terhadap *Jakarta Islamic Index*.

2. Kegunaan

Dari aspek kegunaan, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Bagi peneliti

- 1) Untuk meningkatkan, memperluas, serta mengembangkan keilmuan peneliti secara umum, khususnya yang terkait dengan pasar modal.
- 2) Sebagai salah satu prasyarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

b. Bagi Akademisi

- 1) Menjadi salah satu referensi untuk pengembangan keilmuan.
- 2) Menjadi motivasi dan inspirasi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

c. Bagi Praktisi

- 1) Menjadi salah satu sumber informasi bagi calon investor dan pelaku pasar dalam proses pengambilan keputusan.

- 2) Menjadi salah satu bahan masukan bagi pemerintah dalam proses penentuan kebijakan secara umum, dan dalam upaya menstabilkan perekonomian, khususnya gejolak dalam pasar modal.

D. Telaah Pustaka

Persoalan pasar modal telah banyak mendapat perhatian para akademisi. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya penelitian seputar pasar modal yang telah dilakukan. Dari telah pustaka, penulis menemukan beberapa penelitian terdahulu yang terkait pasar modal. Di antaranya, penelitian Iswatik Hidayah yang mencoba melihat pengaruh reformasi ekonomi dan variabel ekonomi makro, yang meliputi variabel inflasi dan variabel suku bunga, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini menyimpulkan bahwa reformasi ekonomi mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan variabel inflasi dan suku bunga juga mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG.⁷

Dhona Yulia Raraeny, dalam kesempatan lain, menganalisis pengaruh kurs, tingkat suku bunga, dan *earning per share (EPS)* terhadap harga saham pada industri perbankan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *EPS*, suku bunga, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga

⁷ Iswatik Hidayah, "Analisis Pengaruh Reformasi Ekonomi dan Variabel-Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta (2005). Tidak dipublikasikan.

menunjukkan bahwa harga saham pada industri perbankan secara dominan dipengaruhi oleh tingkat kurs.⁸

Penelitian Raraeny di atas menegaskan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh M. Umar dengan judul “*Analisis Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta.*” Umar menganalisis pengaruh *dividen yield*, suku bunga, dan nilai tukar rupiah atas dolar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividen yield* berpengaruh positif, sedangkan suku bunga dan kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG.⁹

Saraswati Setyaningrum memfokuskan penelitiannya pada pengaruh kurs terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kurs yang dipilih sebagai variabel independen dalam model penelitian ini adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah, kurs euro terhadap rupiah, dan kurs yen terhadap rupiah. Penelitian ini menggunakan data harian selama tiga bulan, yaitu bulan September, Oktober, dan November 2002. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kurs dolar Amerika berpengaruh negatif serta signifikan terhadap IHSG, dan kurs euro berpengaruh positif serta signifikan terhadap IHSG. Sedangkan kurs

⁸ Dhona Yulia Raraeny, “Analisis Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Suku Bunga, dan Kurs terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta,” skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta (2002). Tidak dipublikasikan.

⁹ *Ibid.*, hlm. 20.

yen berpengaruh negatif terhadap IHSG, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan.¹⁰

Charistianta meneliti tentang hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan faktor-faktor nonfundamental emiten dalam pasar sekunder di BEJ. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa untuk periode *short run*, faktor-faktor yang memiliki hubungan signifikan dengan perubahan IHSG adalah permintaan saham investor lokal dan investor asing, suku bunga deposito bank berjangka 3 bulan, serta jumlah uang beredar (M2). Sedangkan perubahan kurs rupiah terhadap dolar Amerika dan perubahan inflasi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan.¹¹

Daniel Perwira meneliti pengaruh perubahan ekonomi makro terhadap permintaan saham sektor pertanian. Dalam penelitian tersebut Daniel menggunakan indikator makroekonomi berupa kurs dolar AS, suku bunga domestik, suku bunga dolar AS, inflasi, dan produk domestik bruto (PDB) sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa secara statistik perkembangan permintaan saham sektor pertanian di Bursa Efek Jakarta memiliki responsibilitas yang tinggi terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Kurs dolar dan PDB memberikan perkembangan yang positif terhadap perkembangan permintaan saham perusahaan sektor pertanian. Sedangkan suku

¹⁰ Saraswati Setyaningrum, "Pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta (2002). Tidak dipublikasikan.

¹¹ Dikutip oleh Syahib Natarsyah, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham, Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia," *Bunga Rampai Kajian Keuangan*, cet. ke-1 (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm. 541.

bunga domestik, inflasi, dan suku bunga AS memiliki hubungan negatif terhadap perkembangan permintaan saham sektor pertanian.¹²

Mengingat banyaknya penelitian yang telah dilakukan sebagaimana dipaparkan di atas, maka penelitian ini menitikberatkan pada pengujian pengaruh makroekonomi terhadap variabel independen yang berbeda dari penelitian sebelumnya, yaitu terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)* yang merupakan indeks terbaru di Bursa Efek Jakarta. Adapun periode penelitian ini adalah dari Januari 2003 sampai Juni 2005. Sedangkan persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan beberapa variabel makroekonomi sebagai variabel independen yang meliputi variabel inflasi, kurs, dan suku bunga yang akan diuraikan lagi menjadi dua, yaitu: suku bunga domestik dan suku bunga luar negeri.

E. Kerangka Teoretik

Dalam teori pasar, harga suatu barang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.¹³ Harga merupakan bentuk keseimbangan antara penawaran dan permintaan. Jika jumlah permintaan meningkat sedangkan jumlah penawarannya tetap, maka harga barang tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, apabila jumlah penawaran meningkat sedangkan permintaannya tetap, maka harga barang tersebut akan cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, setiap perubahan baik pada sisi permintaan maupun pada sisi

¹² Daniel Perwira, "Pengaruh Perubahan Kondisi Ekonomi Makro..." hlm. 357-375.

¹³ Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Mikroekonomi*, edisi ke-13, cet. ke-18 (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2002). hlm. 92.

penawaran atau pun pada sisi kedua-duanya akan membentuk harga keseimbangan yang baru.

Demikian juga yang terjadi di pasar modal, besarnya harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran dari para investor. Meskipun tingkat harga ditentukan dari kekuatan permintaan dan penawaran, akan tetapi dalam menentukan harga saham para investor mempertimbangkan berbagai hal, di antaranya prospek serta risiko yang akan ditanggungnya di kemudian hari. Termasuk dalam pertimbangan investor tersebut adalah kondisi makroekonomi yang sedang terjadi serta prediksi atas kondisi tersebut di masa yang akan datang. Kondisi makroekonomi tersebut seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan tingkat kurs.

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus.¹⁴ Inflasi yang semakin meningkat menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya bila terjadi peningkatan inflasi, lebih-lebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali. Hal ini karena peningkatan inflasi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Kecenderungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham tersebut turun. Penurunan harga saham, baik yang terjadi pada perusahaan tertentu atau pun pada keseluruhan perusahaan, akan menyebabkan penurunan pada *Jakarta Islamic Index*. Sebaliknya, kenaikan harga saham yang terjadi pada perusahaan tertentu atau pun keseluruhan perusahaan,

¹⁴ Rahardja, Prathama, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, edisi ke-2 (Jakarta: FE UI, 2004), hlm. 155.

akan menyebabkan peningkatan pada *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian, tingkat inflasi akan berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Sedangkan bunga secara sederhana dapat diartikan sebagai biaya modal (*cost of capital*). Dari sudut pandang lain, Samuelson menjelaskan bunga dalam arti penerimaan sebagai imbalan atas uang yang dipinjamkan.¹⁵

Karakteristik bunga yang menjanjikan keuntungan secara pasti, menjadikan suku bunga sebagai tolok ukur atas tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dari suatu investasi. Dengan demikian, bunga dianggap sebagai fungsi dari investasi. Tingginya tingkat bunga akan menyebabkan harga saham turun. Hal ini terjadi karena investor akan cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito agar memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih aman. Sebaliknya, tingkat bunga yang rendah akan menyebabkan harga saham naik. Hal ini terjadi karena investor akan cenderung membeli saham agar memperoleh keuntungan yang lebih besar dari tingkat suku bunga yang berlaku. Kecenderungan tersebut akan menyebabkan permintaan terhadap saham meningkat, yang selanjutnya akan menjadikan harga saham mengalami kenaikan. Perubahan yang terjadi pada harga saham, baik berupa peningkatan maupun penurunan, secara otomatis akan menyebabkan perubahan pada *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian, tingkat suku bunga dalam hal ini adalah suku bunga

¹⁵ Paul A. Samuelson, dan William D. Nordhaus, *Ekonomi*, alih bahasa A. Jaka Wasana, edisi ke-12 (Jakarta: Penerbit Erlangga, 1989), hlm. 414.

domestik, pada akhirnya akan berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Di samping suku bunga domestik, suku bunga luar negeri juga mempunyai kontribusi terhadap tinggi rendahnya *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dapat dipahami karena Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka. Sehingga investor tidak berasal dari domestik saja, melainkan juga berasal dari luar negeri. Salah satu yang menjadi pertimbangan investor asing untuk berinvestasi di pasar modal dalam negeri adalah seberapa besar tingkat suku bunga luar negeri yang sedang berlaku. Sehingga tinggi rendahnya suku bunga luar negeri akan berpengaruh terhadap harga saham domestik. Selanjutnya perubahan harga saham tersebut akan mempengaruhi indeks harga saham. Sebagaimana yang telah disinggung di awal, secara teori tingkat suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap tingkat investasi. Dengan demikian, suku bunga luar negeri akan berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Adapun kurs merupakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dengan kata lain, kurs adalah harga mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lain.¹⁶ Kurs terjadi karena adanya perbedaan alat transaksi (mata uang) antarnegara.

Pendekatan pasar barang tradisional (*The Traditional Goods Market Approach*) yang diperkenalkan oleh Dornbusch dan Fischer menyatakan bahwa pergerakan kurs akan mempengaruhi persaingan internasional dan neraca pembayaran, dan sebagai konsekuensinya akan mempengaruhi kinerja pasar

¹⁶ Mudrajat Kuncoro, *Manajemen Keuangan Internasional: Suatu Pengantar Ekonomi dan Bisnis*, edisi II, cet. I (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 24.

modal.¹⁷ Menurut teori tersebut, perusahaan berskala internasional yang berorientasi pada pasar ekspor akan lebih banyak memperoleh keuntungan pada saat mata uang domestik terdepresiasi. Hal ini dikarenakan pada kondisi tersebut pendapatan ekspor dari luar negeri yang diterima perusahaan akan menjadi lebih besar ketika dikonversi dalam mata uang domestik. Meningkatnya pendapatan ekspor tersebut menjadi indikator peningkatan kinerja perusahaan.

Pada kondisi yang sama, masih menurut teori tersebut, harga produk perusahaan di pasar internasional cenderung lebih murah dibanding dengan produk dari negara lain yang mata uang negaranya tidak mengalami depresiasi. Sebagai konsekuensinya harga produk perusahaan menjadi lebih kompetitif di pasar internasional. Produk yang lebih kompetitif tersebut akan meningkatkan volume penjualan, dan selanjutnya akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan menjadi indikator meningkatnya kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan akan mendorong naiknya harga saham perusahaan. Selanjutnya kenaikan harga saham perusahaan akan menyebabkan indeks harga saham meningkat. Dengan demikian, menurut “pendekatan pasar barang tradisional” dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat kurs akan berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan penjelasan tersebut di atas, perubahan yang terjadi pada variabel makroekonomi disamping akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, juga akan berpengaruh terhadap reaksi pasar yang selanjutnya akan menentukan

¹⁷ Dikutip oleh Mila Novita, dan Nachrowi Djalal Nachrowi, “Dynamic Analysis of Stock Price Index and the Exchange Rate Using Vector Autoregression (VAR): An Empirical Study of the Jakarta Stock Exchange, 2001-2004,” *Economic and Finance in Indonesia*, Vol. 53, No. 3 (2005), hlm. 264.

tingkat harga saham di pasar modal. Perubahan harga saham di pasar modal secara otomatis akan mengakibatkan perubahan pada indeks harga saham, salah satunya adalah *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian, perubahan pada kondisi makroekonomi pada akhirnya akan berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*.

F. Hipotesis

Berdasarkan pada pokok masalah dan kerangka teoretik di atas, dapat ditarik jawaban sementara (hipotesis) yang akan diuji kebenarannya. Adapun rumusan hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.
2. Suku bunga domestik berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.
3. Suku bunga luar negeri berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.
4. Kurs berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.
5. Inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.

G. Metodologi Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Dilihat dari sumber datanya, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian dokumenter. Penelitian dokumenter yaitu penelitian yang data dan

informasinya diperoleh dari bahan dokumentasi institusi.¹⁸ Adapun sifat penelitian ini adalah eksplanasi. Penelitian eksplanasi yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan, atau pengaruh suatu variabel dengan variabel yang lain.¹⁹ Akan tetapi, secara lebih lanjut Sugiono menjelaskan bahwa berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini dapat dimasukkan dalam kategori penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan lebih lanjut antara dua variabel atau lebih.²⁰

2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono, populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu.²¹ Sedangkan sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.²² Dengan demikian, populasi dalam penelitian ini adalah laporan bulanan perkembangan indikator makroekonomi. Sedangkan laporan perkembangan indikator makroekonomi dari bulan Januari 2003 sampai Juni 2005 dipilih sebagai sampel penelitian ini. Penentuan

¹⁸ Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, cet. I (Yogyakarta: UII Press, 2005), hlm. 34.

¹⁹ M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, edisi ke-2, cet. II (Jakarta: Prenada Media Group, 2005), hlm. 38.

²⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. ke-8 (Bandung: CV. Alfabeta, 2005), hlm. 11.

²¹ Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, editor Apri Nuryanto, cet. III (Bandung: CV. Alfabeta, 2003), hlm. 55.

²² *Ibid.*, hlm. 56.

sampel tersebut atas pertimbangan keterbatasan dan kelengkapan data penelitian serta keserasian metode perhitungan data yang diperoleh. Hal ini dikarenakan data inflasi yang diperoleh mulai Januari tahun 2003 dihitung menggunakan tahun dasar 2002. Sedangkan sebelum tahun 2003 data inflasi yang tersedia masih menggunakan perhitungan tahun dasar yang lama (tahun 1982). Sehingga untuk data inflasi menjadi tidak konsisten apabila pengamatan dalam penelitian ini dimulai dari periode sebelum tahun 2003, meskipun tidak terdapat masalah untuk data selain variabel inflasi. Sedangkan untuk penentuan “sampai bulan Juni 2003,” hal ini dilakukan karena pertimbangan data bulanan yang diperoleh sudah berjumlah 30 periode. Dengan demikian, jumlah tersebut sudah memenuhi ukuran sampel kecil untuk data berdistribusi normal. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu seperti di atas dikenal dengan teknik sampling purposif (*purposive sampling*).²³

3. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Adapun variabel *independen* meliputi inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan kurs. Variabel inflasi dalam penelitian ini menggunakan data inflasi bulanan. Sedangkan variabel suku bunga domestik dalam penelitian ini menggunakan data bulanan suku bunga riil, yaitu diperoleh dari suku bunga Bank Indonesia (SBI) berjangka satu bulan, kemudian disesuaikan dengan tingkat inflasi yang terjadi. Adapun

²³ *Ibid.*, hlm. 61.

variabel suku bunga luar negeri dalam penelitian ini menggunakan data bulanan suku bunga *Federal Reserve (Fed)* berjangka satu bulan. Selanjutnya variabel kurs dalam penelitian ini menggunakan data nilai tukar dolar Amerika terhadap rupiah pada setiap akhir bulan sebagai data bulanan.

Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini berupa *Jakarta Islamic Index (JII)*. Variabel *Jakarta Islamic Index* dalam penelitian ini menggunakan data *Jakarta Islamic Index* (indeks JII) akhir bulan sebagai data bulanan.

4. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data kuantitatif. Data tersebut berupa data inflasi, SBI, *Fed*, kurs, dan JII. Data inflasi, SBI, dan kurs diperoleh dari laporan Bank Indonesia (BI). Sedangkan data *Fed* diperoleh dari laporan *Federal Reserve* melalui *website*. Adapun data JII diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Di samping itu, data dalam penelitian ini juga berasal dari sumber referensi lain yang relevan, seperti jurnal, *website*, dan lain-lain.

5. Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini digolongkan dalam kategori data sekunder. Oleh karena itu, teknik pengambilan datanya menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan catatan-catatan yang menjadi bahan penelitian.²⁴

²⁴ Muhammad Firdaus, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, cet. 1 (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2004), hlm. 25.

6. Teknik Analisis Data

a. Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh model analisis persamaan regresi linier berganda yang tidak bias dan efisien, maka data dalam penelitian ini harus memenuhi uji asumsi klasik sebagai berikut:

1) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antarvariabel independen. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas, antara lain:

a) Koefisien determinasi (R^2)

Apabila R^2 sangat tinggi (0,7 – 1) dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan secara statistik, berarti telah terjadi gejala multikolinieritas.

b) Koefisien korelasi parsial

Jika korelasi antar variabel independen cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka ada indikasi terjadi multikolinieritas.

c) Dilihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF)

Nilai *tolerance* adalah untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1/tolerance$. Nilai *cut-off* yang

umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0.1 atau sama dengan nilai *VIF* > 10 .²⁵

Untuk mengatasi gejala ini dapat dilakukan dengan beberapa cara, seperti melakukan kombinasi pengamatan data antara *time series* dan *cross section*, membuang variabel yang dapat menimbulkan gejala multikolinieritas atau juga dengan menambah variabel baru dalam penelitian.²⁶

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinilai telah terjadi masalah autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.²⁷

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan uji statistik Durbin Watson. Uji Durbin Watson mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak terdapat variabel lag di antara variabel independen. Berikut ini kriteria pengujian Durbin Watson:

Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi ($r=0$).

²⁵ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: BP. UNDIP, 2005), hlm. 91-92.

²⁶ *Ibid.*, hlm. 95.

²⁷ *Ibid.*

Ha: Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, sebagai berikut:

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < D < D_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$D_L \leq D \leq D_U$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - D_L < D < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - D_U \leq D \leq 4 - D_L$
Tidak ada korelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak (diterima)	$D_U < D < 4 - D_U$

D_U menunjukkan nilai tabel Durbin Waston maximum, dan D_L menunjukkan nilai Durbin Watson minimum. Nilai D_U dan D_L dapat dilihat pada tabel Durbin Watson yang ditentukan berdasarkan jumlah observasi (n) dan jumlah variabel bebas (k).²⁸

3) Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas merupakan keadaan yang menunjukkan faktor pengganggu (*error*) tidak konstan. Dalam hal ini terjadi korelasi antara faktor pengganggu dengan variabel penjelas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.²⁹

Uji heteroskedastisitas pada hakekatnya menguji asumsi bahwa garis regresi mempunyai keragaman atau variasi faktor pengganggu e_i yang bersifat konstan untuk semua pengamatan. Terjadinya gejala ini sebagai akibat dari adanya ketidaksamaan data dan terlalu bervariasi

²⁸ *Ibid.*, hlm. 97.

²⁹ *Ibid.*, hlm. 105.

nilai data yang diteliti. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, salah satunya dapat menggunakan uji Glejser yang menguji heteroskedastisitas dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai residual yang diabsolutkan. Bentuk persamaan regresinya sebagai berikut:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Usaha untuk mengurangi gejala ini dapat dilakukan dengan transformasi log dengan cara sebagai berikut :

- b) Mentransformasikan semua data baik untuk variabel independen maupun dependen ke dalam logaritma.
- c) Menyusun model regresi data yang telah ditransformasikan dalam bentuk:

$$\text{Ln } T_i = b_0 + b_1 \text{Ln } X_i + e_i$$

4) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka uji F dan uji t menjadi tidak valid.³⁰ Terdapat dua cara untuk mendeteksi normalitas, yaitu sebagai berikut:

a) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan

³⁰ *Ibid.*, hlm. 110.

antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Di samping itu, untuk melihat normalitas residual juga dapat melalui *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Dasar pengambilan keputusan normalitas residual sebagai berikut:

- (1) Jika penyebaran data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- (2) Jika penyebaran data berada jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.³¹

b) Analisis Statistik

Uji normalitas melalui statistik dapat dilakukan dengan melihat nilai *kurtosis* dan *skewness* dari residual. Nilai Z-statistik untuk *skewness* dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{\frac{6}{N}}}$$

³¹ *Ibid.*, hlm. 112.

Sedangkan nilai *z kurtosis* dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{\frac{24}{N}}}$$

Di mana N adalah besarnya jumlah sampel. Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

Jika nilai *Z*-hitung > *Z*-kritik, maka kesimpulannya data berdistribusi tidak normal.

Uji statistik yang lain untuk menguji normalitas residual adalah menggunakan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (*K-S*). Uji *K-S* ini dilakukan dengan membuat hipotesis, berikut ini:

*H*₀: Data residual berdistribusi normal.

*H*_a: Data residual berdistribusi tidak normal.³²

5) Uji Linieritas

Uji linieritas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian sudah benar atau tidak.³³ Dengan uji linieritas akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat, atau kubik. Ada beberapa uji yang dapat digunakan, salah satunya menggunakan uji Durbin Watson. Uji Durbin Watson digunakan untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dalam model. Untuk

³² *Ibid.*, hlm. 114.

³³ *Ibid.*, hlm. 115.

uji linieritas, maka perlu dibuat dua model persamaan. Pertama, model persamaan linier; dan kedua, model persamaan kuadrat. Kemudian membandingkan hasil kesimpulan uji Durbin Watson dari kedua persamaan tersebut.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) merupakan model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Rumus regresi berganda disesuaikan dengan jumlah variabelnya. Dalam penelitian ini persamaan regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

di mana:

Y : *Jakarta Islamic Index (JII)*

a : *Intercept*

X₁ : *Inflasi (INFL)*

X₂ : *Suku Bunga Riil (SBI riil)*

X₃ : *Suku Bunga Fed (FED)*

X₄ : *Kurs (KURS)*

b₁, b₂, b₃, b₄ : *Koefisien regresi X₁, X₂, X₃, X₄.*

e : *Besaran nilai residu (standar error)*

c. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa cara, yaitu :

1) Uji t - statistik

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Nilai t-statistik hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien regresi}(b_1)}{\text{standar deviasi } b_1}$$

Pada taraf signifikansi (α) = 5% dan derajat kebebasan atau *degree of freedom* (df) = $n-k-1$, yang mana n adalah jumlah sampel dan k adalah banyaknya variabel independen, maka akan diperoleh besarnya nilai t_{tabel} . Selanjutnya pengujian t-statistik dilakukan dengan uji satu sisi. Adapun kriteria pengambilan keputusan uji t-statistik adalah sebagai berikut :³⁴

Uji sisi kanan:

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji sisi kiri:

Jika $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

³⁴ Djarwanto, dan Pangestu Subagyo, *Statistik Induktif*, edisi IV, cet. I (Yogyakarta: BPFE, 1993), hlm. 197.

2) Uji F - Statistik

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Nilai F_{hitung} dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

k = banyaknya variabel independen

n = banyaknya anggota sampel.

Kriteria pengambilan keputusan pada taraf signifikansi (α) = 5% dengan derajat kebebasan (df) k dan $(n-k-1)$ adalah sebagai berikut :

Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

3) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan baik secara parsial (r) maupun secara bersama-sama (R^2) yang menyatakan besarnya keterandalan model yang digunakan, yaitu digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas (X_i) memberikan kontribusi pengaruh pada variabel terikat (Y_i) dari persamaan regresi yang diperoleh. Besarnya nilai koefisien determinasi berkisar $0 \leq R^2 \leq 1$. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati 1 merupakan indikator yang

menunjukkan semakin kuatnya pengaruh perubahan variabel-variabel X terhadap perubahan variabel Y.

H. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini menggambarkan alur pemikiran penulis dari ide awal hingga kesimpulan akhir. Adapun secara keseluruhan pembahasan skripsi ini dibagi menjadi lima bab, dan masing-masing bab terdiri dari beberapa sub bab.

Bab pertama berisi tentang pendahuluan untuk mengantarkan skripsi secara keseluruhan. Bab ini terdiri dari delapan sub bab, yaitu latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan, telaah pustaka, kerangka teoretik, hipotesis, metodologi penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi tentang landasan teori yang menjadi pijakan dalam penelitian ini. Pada bab ini uraian akan dimulai dengan teori investasi dan pasar modal. Kemudian dilanjutkan dengan uraian pasar modal syari'ah, indikator makroekonomi, dan terakhir pengaruh variabel makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Bab ketiga membahas tentang profil Bursa Efek Jakarta dan *Jakarta Islamic Index*. Pada bab ini terlebih dahulu akan diuraikan sekilas mengenai sejarah dan perkembangan Bursa Efek Jakarta. Kemudian dilanjutkan dengan pemaparan tentang *Jakarta Islamic Index*.

Bab keempat akan memaparkan hasil penelitian ini. Pemaparan hasil penelitian ini dimulai dari analisis data terlebih dahulu, baik analisis secara

kualitatif maupun analisis secara kuantitatif. Setelah itu, pemaparan selanjutnya berisi tentang pembahasan hasil penelitian.

Bab kelima, sebagai penutup dalam skripsi ini, akan disampaikan kesimpulan dari hasil penelitian. Kemudian dilanjutkan dengan penyampaian saran-saran.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian, tepatnya yang telah dijelaskan pada bab empat, diketahui bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Artinya tingkat inflasi dapat menjelaskan variasi indeks JII dengan arah yang berlawanan. Jika tingkat inflasi naik, maka kenaikan tersebut akan menyebabkan indeks JII turun. Sebaliknya jika tingkat inflasi turun, maka penurunan tersebut akan menyebabkan indeks JII naik. Adapun tingkat pengaruh variabel inflasi tersebut adalah sebesar -15,954.
2. Demikian juga secara parsial tingkat suku bunga domestik (SBI riil) mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian jika tingkat SBI riil naik, maka kenaikan tersebut akan menyebabkan indeks JII turun. Sebaliknya jika tingkat SBI riil turun, maka penurunan tersebut akan menyebabkan indeks JII naik. Tingkat pengaruh variabel suku bunga domestik tersebut terhadap JII sebesar -12,311.
3. Sedangkan suku bunga luar negeri (suku bunga *Fed*) secara parsial mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic*

Index. Dengan demikian jika suku bunga luar negeri, meningkat maka peningkatan tersebut akan menyebabkan tingkat indeks JII naik. Sebaliknya jika suku bunga luar negeri turun, maka penurunan tersebut akan menyebabkan tingkat indeks JII turun. Besarnya tingkat pengaruh suku bunga luar negeri tersebut sebesar 32,687.

4. Adapun kurs dolar terhadap rupiah secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian berapapun perubahan yang terjadi pada kurs tidak menyebabkan perubahan pada indeks JII.
5. Sedangkan secara simultan (bersama-sama), tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri, dan tingkat kurs dolar terhadap rupiah menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Tingkat pengaruh secara simultan tersebut sebesar 94.7%. Artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variabilitas indeks JII cukup tinggi, dan sisanya sebesar 5.3% menunjukkan variabilitas indeks JII yang dipengaruhi oleh faktor di luar model tersebut.

B. Saran-Saran

1. Bagi Pemerintah

Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) dalam kenyataannya hanya sebatas indeks sektoral yang mengelompokkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria investasi menurut syari'ah, dan belum merupakan suatu

pasar modal yang secara nyata terpisah dari pasar modal konvensional. Dengan demikian diharapkan dukungan kebijakan pemerintah untuk mewujudkan pasar modal syariah yang sesungguhnya, yang dapat mendorong aktivitas investasi di sektor riil, dan secara operasional terpisah dari pasar modal konvensional, serta mempunyai mekanisme perdagangan tersendiri yang sesuai ketentuan syariah.

2. Bagi peneliti berikutnya

Karena keterbatasan waktu dan kemampuan peneliti, maka dalam melakukan penelitian ini hanya menggunakan empat variabel makroekonomi sebagai variabel prediktor. Sedangkan dalam kenyataannya masih banyak variabel makro yang lainnya. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar mengikutsertakan variabel makroekonomi lainnya yang masih relevan dengan penelitian. Demikian juga penelitian ini hanya sebatas pada pengamatan terhadap 30 periode. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan rentang periode yang lebih panjang. Sehingga diharapkan dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum atau dapat dilakukan generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an/Tafsir

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Semarang: PT Kumudasmoro Grafindo, 1994.

Hadis/Syarah Hadis/Ulumul Hadis

Al-Nawawi, Al-Imam, *Sahih Muslim bi Sharh al-Imam al-Nawawi*, juz ke-9, ttp:tp,t.t.

Lain-lain

Achsien, Iggi H., *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syari'ah*, cet. II, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000.

Anwar, Dessy, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*, cet. ke-1, Surabaya: Karya Abditama, 2001.

Astuti, Rini Dwi, "Analisis Makro Kinerja Pasar Modal Indonesia dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM)," *Jurnal Ekonomi Pembanguna: Kajian Ekonomi Negara Berkembang*, Vol. 6, No. 1, 2001.

Bank Indonesia, *Statistik Ekonomi Moneter Indonesia*, Vol. III, No. 29, 7 Agustus 2003.

-----, *Statistik Ekonomi Moneter Indonesia*, Vol. IV, No. 24, 30 Juni 2004.

-----, *Statistik Ekonomi Moneter Indonesia*, Vol. V, No. 24, 30 Juni 2005.

Bappenas, *Perekonomian Indonesia Tahun 2004: Prospek dan Kebijakan*, Desember 2003.

Boediono, *Ekonomi Moneter*, edisi ke-3, cet. ke-11, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Bungin, M. Burhan, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, edisi ke-2, cet. II, Jakarta: Prenada Media Group, 2005.

- Djarwanto, dan Pangestu Subagyo, *Statistik Induktif*, edisi IV, cet. I, Yogyakarta: BPFE, 1993.
- Firdaus, Muhammad, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, cet. ke-1, Jakarta: PT Bumi Aksara, 2004.
- Ghazali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: BP.UNDIP, 2005.
- Hakim, Cecep Maskanul, "Pasar Modal Syari'ah dalam Perspektif Hukum Islam," makalah disampaikan pada Seminar Nasional Ekonomi Islam dengan Tema "Kontruksi Pasar Modal Syari'ah dan Implementasinya di Indonesia," ForSEI, UIN Sunan Kalijaga, 24 Mei 2003.
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi*, edisi II, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Hidayah, Iswatik, "Analisis Pengaruh Reformasi Ekonomi dan Variabel-Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, 2005.
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi III, cet. ke-2, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi III, cet. I, Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Karim, Adiwarmanto, *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Makro*, edisi I, cet. I, Jakarta: IIIT Indonesia, 2002.
- , *Ekonomi Mikro Islami*, edisi ke-2, cet. ke-2, Jakarta: IIIT Indonesia, 2002.
- Kuncoro, Mudrajat, *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, edisi II, cet. I, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- , *Manajemen Keuangan Internasional: Suatu Pengantar Ekonomi dan Bisnis*, edisi. 2, cet. ke-1, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Madura, Jeff, *Manajemen Keuangan Internasional*, edisi IV, Jakarta: Erlangga, I:1997.
- Mangkoesebroto, Guritno, dan Algifari, *Teori Ekonomi Makro*, edisi ke-3, Yogyakarta: STIE YKPN, 1998.
- Nopirin, *Ekonomi Moneter, Buku I*, Ed. 4, cet. ke-7, Yogyakarta: BPFE, 2000.

- Perwira, Daniel, "Pengaruh Perubahan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Permintaan Saham Sektor Pertanian di Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. XLIX, No. 4, 2004.
- Pratomo, Eko Priyo, dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, cet. II, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002.
- Rahardja, Prathama, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, edisi ke-2, Jakarta: FE UI, 2004.
- Rahman, Afzalur, *Doktrin Ekonomi Islam*, alih bahasa Nastangin Soeroyo, Jakarta: Dana Bhakti Wakaf, IV:1995.
- Raraeny, Dhona Yulia, "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Suku Bunga, dan Kurs terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, 2002.
- Rubiyatno, "Penggunaan Indikator Moneter untuk Memperkirakan Kondisi Pasar Modal," *ANTISIPASI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 8, No. 2, 2004.
- Samuelson, Paul A., dan William D. Nordhaus, *Ekonomi*, alih bahasa A. Jaka Wasana, edisi ke-12, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1989.
- Setyaningrum, Saraswati, "Pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta," skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, 2002.
- Sjahrir, *Tinjauan Pasar Modal*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 1995.
- Soebagiyo, Daryono, dan Endah Heni Prasetyowati, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 4, No. 2, Desember 2003.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. ke-8, Bandung: CV. Alfabeta, 2005.
- , *Statistika untuk Penelitian*, editor Apri Nuryanto, cet. III, Bandung: CV. Alfabeta, 2003.
- Sukirno, Sadono, *Pengantar Teori Mikroekonomi*, edisi ke-13, cet. ke-18, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2002.
- Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, cet. I Yogyakarta: UII Press, 2005.

Wibowo, Muhammad Ghafur, "Peluang dan Tantangan Pengembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia," *EKBISI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 1, No. 1, Desember 2006.

www.bni.co.id/ir/images/_res/newsletter-InfoBNI%201Q-2004.pdf. Diakses pada tanggal 3 Februari 2007.

www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm. Diakses pada tanggal 5 November 2006.

www.bi.go.id/biweb/Templates/Dynamic/Inflasi. Diakses pada tanggal 5 November 2006.

Yasni, Muhammad Gunawan, "Pasar Modal Syari'ah," *MODAL* No.1/1 November 2002.

Yuliadi, Imamudin, *Ekonomi Islam: Sebuah Pengantar*, cet. I, Yogyakarta: LPPI UMY, 2001.

LAMPIRAN TARJAMAH

NO	HAL	FN	TARJAMAH
1	40	15	<i>Musa berkata kepada kaumnya: "Mohonlah pertolongan kepada Allah dan bersabarlah; sesungguhnya bumi (ini) kepunyaan Allah; diwariskannya-Nya kepada siapa yang dikehendaki-Nya dari hamba-hamba-Nya. Dan kesudahan yang baik adalah bagi orang-orang yang bertakwa."</i>
2	40	16	<i>Ingatlah ketika Tuhanmu berfirman kepada para malaikat: "Sesungguhnya Aku hendak menjadikan seorang khalifah di muka bumi". Mereka berkata: "Mengapa Engkau hendak menjadikan (khalifah) di bumi itu orang yang akan membuat kerusakan padanya dan menumpahkan darah, padahal kami senantiasa bertashih dengan memuji Engkau dan menyucikan Engkau?" Tuhan berfirman: "Sesungguhnya Aku mengetahui apa yang tidak kamu ketahui."</i>
3	41	17	<i>Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.</i>
4	41	18	<i>Mereka bertanya kepadamu tentang khamar dan judi. Katakanlah: "Pada keduanya itu terdapat dosa besar dan beberapa manfaat bagi manusia, tetapi dosa keduanya lebih besar dari manfa'atnya." Dan mereka bertanya kepadamu apa yang mereka nafkahkan. Katakanlah: "Yang lebih dari keperluan." Demikian Allah menerangkan ayat-ayat-Nya kepadamu supaya kamu berfikir.</i>
5	42	20	<i>Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan syaitan. Maka ketahuilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.</i>

6	42	22	<i>Rasullullah saw. melarang jual beli dengan hasah dan penjualan garar.</i>
7	43	24	<i>...Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.</i>
8	64	52	<i>Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).</i>
9	68	60	<i>Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, Maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).</i>
10	69	61	<i>Maka disebabkan kezaliman orang-orang Yahudi, kami haramkan atas (memakan makanan) yang baik-baik (yang dahulunya) dihalalkan bagi mereka, dan Karena mereka banyak menghalangi (manusia) dari jalan Allah. Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal Sesungguhnya mereka Telah dilarang daripadanya, dan Karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. kami Telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih.</i>
11	69	62	<i>Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.</i>
12	69	63	<i>Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka Ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.</i>

Data
Jakarta Islamic Index
Januari 2003 – Juni 2005

Bulan	JII	Pertumbuhan JII	
		Angka	Persentase
Januari 2003	62,350	-	-
Februari 2003	64,140	1,79	2,87%
Maret 2003	63,700	-0,44	-0,69%
April 2003	72,960	9,26	14,54%
Mei 2003	81,070	8,11	11,12%
Juni 2003	81,380	0,31	0,38%
Juli 2003	80,420	-0,96	-1,18%
Agustus 2003	83,150	2,73	3,39%
September 2003	97,410	14,26	17,15%
Oktober 2003	102,570	5,16	5,30%
November 2003	102,850	0,28	0,27%
Desember 2003	118,950	16,1	15,65%
Januari 2004	126,360	7,41	6,23%
Februari 2004	128,250	1,89	1,50%
Maret 2004	124,750	-3,5	-2,73%
April 2004	130,480	5,73	4,59%
Mei 2004	121,330	-9,15	-7,01%
Juni 2004	123,330	2	1,65%
Juli 2004	126,869	3,54	2,87%
Agustus 2004	125,371	-1,49	-1,18%
September 2004	133,890	8,52	6,80%
Oktober 2004	141,250	7,36	5,50%
November 2004	162,950	21,7	15,36%
Desember 2004	164,030	1,08	0,66%
Januari 2005	174,190	10,16	6,19%
Februari 2005	171,830	-2,36	-1,35%
Maret 2005	169,330	-2,5	-1,45%
April 2005	161,000	-8,33	-4,92%
Mei 2005	178,200	17,2	10,68%
Juni 2005	187,880	9,68	5,43%

Sumber: Pusat Informasi Pasar Modal Fak. Ekonomi UII, data diolah kembali.

Data Inflasi
Januari 2003 - 2005

Bulan	Inflasi	Pertumbuhan	
		Angka	Persentase
Januari 2003	8,68	-	-
Februari 2003	7,6	-1,08	-12,44
Maret 2003	7,17	-0,43	-5,66
April 2003	7,62	0,45	6,28
Mei 2003	7,15	-0,47	-6,71
Juni 2003	6,98	-0,17	-2,38
Juli 2003	6,27	-0,71	-10,17
Agustus 2003	6,51	0,24	3,83
September 2003	6,33	-0,18	-2,76
Oktober 2003	6,48	0,15	2,37
November 2003	5,53	-0,95	-14,66
Desember 2003	5,16	-0,37	-6,69
Januari 2004	4,82	-0,34	-6,59
Februari 2004	4,6	-0,22	-4,56
Maret 2004	5,11	0,51	11,09
April 2004	5,92	0,81	15,85
Mei 2004	6,47	0,55	9,29
Juni 2004	6,83	0,36	5,56
Juli 2004	7,2	0,37	5,42
Agustus 2004	6,67	-0,53	-7,36
September 2004	6,27	-0,4	-6
Oktober 2004	6,22	-0,05	-0,8
November 2004	6,18	-0,04	-0,64
Desember 2004	6,4	0,22	3,56
Januari 2005	7,32	0,92	14,38
Februari 2005	7,15	-0,17	-2,32
Maret 2005	8,81	1,66	23,22
April 2005	8,12	-0,69	-7,83
Mei 2005	7,4	-0,72	-8,87
Juni 2003	7,42	0,02	0,27

Sumber: www.bi.go.id/biweb/Templates/Dynamic/Inflasi, data diolah kembali.

**Data Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
Januari 2003 –Juni 2005**

Bulan	SBI nominal	Pertumbuhan SBI nominal	Inflasi	SBI riil	Pertumbuhan SBI riil
Januari 2003	12,69	-	8,68	4,01	-
Februari 2003	12,24	-3,55%	7,6	4,64	15,71%
Maret 2003	11,4	-6,86%	7,17	4,23	-8,84%
April 2003	11,06	-2,98%	7,62	3,44	-18,68%
Mei 2003	10,44	-5,61%	7,15	3,29	-4,36%
Juni 2003	9,53	-8,72%	6,98	2,55	-22,49%
Juli 2003	9,1	-4,51%	6,27	2,83	10,98%
Agustus 2003	8,91	-2,09%	6,51	2,4	-15,19%
September 2003	8,66	-2,81%	6,33	2,33	-2,92%
Oktober 2003	8,48	-2,08%	6,48	2	-14,16%
November 2003	8,49	0,12%	5,53	2,96	48,00%
Desember 2003	8,31	-2,12%	5,16	3,15	6,42%
Januari 2004	7,86	-5,42%	4,82	3,04	-3,49%
Februari 2004	7,7	-2,04%	4,6	3,1	1,97%
Maret 2004	7,42	-3,64%	5,11	2,31	-25,48%
April 2004	7,33	-1,21%	5,92	1,41	-38,96%
Mei 2004	7,32	-0,14%	6,47	0,85	-39,72%
Juni 2004	7,34	0,27%	6,83	0,51	-40,00%
Juli 2004	7,36	0,27%	7,2	0,16	-68,63%
Agustus 2004	7,37	0,14%	6,67	0,7	337,50%
September 2004	7,39	0,27%	6,27	1,12	60,00%
Oktober 2004	7,41	0,27%	6,22	1,19	6,25%
November 2004	7,41	0,00%	6,18	1,23	3,36%
Desember 2004	7,43	0,27%	6,4	1,03	-16,26%
Januari 2005	7,42	-0,13%	7,32	0,1	-90,29%
Februari 2005	7,43	0,13%	7,15	0,28	180,00%
Maret 2005	7,44	0,13%	8,81	-1,37	-589,29%
April 2005	7,7	3,49%	8,12	-0,42	-69,34%
Mei 2005	7,95	3,25%	7,4	0,55	-230,95%
Juni 2003	8,25	3,77%	7,42	0,83	50,91%

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia (BI), data diolah kembali .

**Data Suku Bunga Fed
Januari 2003 – Juni 2005**

Bulan	Suku Bunga Fed	Pertumbuhan Suku Bunga Fed	
		Angka	Persentase
Januari 2003	1,26	-	-
Februari 2003	1,25	-0,01	-0,79%
Maret 2003	1,23	-0,02	-1,60%
April 2003	1,24	0,01	0,81%
Mei 2003	1,24	0	0,00%
Juni 2003	1,08	-0,16	-12,90%
Juli 2003	1,02	-0,06	-5,56%
Agustus 2003	1,04	0,02	1,96%
September 2003	1,04	0	0,00%
Oktober 2003	1,03	-0,01	-0,96%
November 2003	1,03	0	0,00%
Desember 2003	1,05	0,02	1,94%
Januari 2004	1,01	-0,04	-3,81%
Februari 2004	1,01	0	0,00%
Maret 2004	1,01	0	0,00%
April 2004	1,02	0,01	0,99%
Mei 2004	1,02	0	0,00%
Juni 2004	1,15	0,13	12,75%
Juli 2004	1,32	0,17	14,78%
Agustus 2004	1,49	0,17	12,88%
September 2004	1,69	0,2	13,42%
Oktober 2004	1,8	0,11	6,51%
November 2004	2,03	0,23	12,78%
Desember 2004	2,26	0,23	11,33%
Januari 2005	2,37	0,11	4,87%
Februari 2005	2,52	0,15	6,33%
Maret 2005	2,71	0,19	7,54%
April 2005	2,87	0,16	5,90%
Mei 2005	3	0,13	4,53%
Juni 2003	3,15	0,15	5,00%

Sumber: <http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>, data diolah kembali

**Data Nilai Tukar (Kurs) Dolar terhadap Rupiah
Januari 2003 – Juni 2005**

Bulan	Rp	US\$	Kurs	Pertumbuhan
Januari 2003	8.376	1	0,000119	-
Februari 2003	8.405	1	0,000119	0,35%
Maret 2003	8.408	1	0,000119	0,04%
April 2003	8.175	1	0,000122	-2,77%
Mei 2003	7.779	1	0,000129	-4,84%
Juni 2003	7.785	1	0,000128	0,08%
Juli 2003	8.005	1	0,000125	2,83%
Agustus 2003	8.035	1	0,000124	0,37%
September 2003	7.889	1	0,000127	-1,82%
Oktober 2003	7.995	1	0,000125	1,34%
November 2003	8.037	1	0,000124	0,53%
Desember 2003	7.965	1	0,000126	-0,90%
Januari 2004	7.941	1	0,000126	-0,30%
Februari 2004	7.947	1	0,000126	0,08%
Maret 2004	8.087	1	0,000124	1,76%
April 2004	8.161	1	0,000123	0,92%
Mei 2004	8.710	1	0,000115	6,73%
Juni 2004	8.915	1	0,000112	2,35%
Juli 2004	8.668	1	0,000115	-2,77%
Agustus 2004	8.828	1	0,000113	1,85%
September 2004	8.670	1	0,000115	-1,79%
Oktober 2004	8.590	1	0,000116	-0,92%
November 2004	8.518	1	0,000117	-0,84%
Desember 2004	8.790	1	0,000114	3,19%
Januari 2005	8.665	1	0,000115	-1,42%
Februari 2005	8.760	1	0,000114	1,10%
Maret 2005	8.980	1	0,000111	2,51%
April 2005	9.070	1	0,000110	1,00%
Mei 2005	8.995	1	0,000111	-0,83%
Juni 2005	9.213	1	0,000109	2,42%

Sumber: www.bi.go.id/biweb/Templates/Dynamic/Kurs, data diolah kembali.

Data Variabel Penelitian

N	Bulan	JII (Y)	Inflasi (X ₁)	SBI riil (X ₃)	Fed rate (X ₄)	Kurs (X ₂)
1	Januari 2003	62,35	8,68	4,01	1,26	8.376
2	Februari 2003	64,14	7,60	4,64	1,25	8.405
3	Maret 2003	63,70	7,17	4,23	1,23	8.408
4	April 2003	72,96	7,62	3,44	1,24	8.175
5	Mei 2003	81,07	7,15	3,29	1,24	7.779
6	Jun 2003	81,38	6,98	2,55	1,08	7.785
7	Juli 2003	80,42	6,27	2,83	1,02	8.005
8	Agustus 2003	83,15	6,51	2,40	1,04	8.035
9	September 2003	97,41	6,33	2,33	1,04	7.889
10	Oktober 2003	102,57	6,48	2,00	1,03	7.995
11	November 2003	102,85	5,53	2,96	1,03	8.037
12	Desember 2003	118,95	5,16	3,15	1,05	7.947
13	Januari 2004	126,36	4,82	3,04	2,01	7.941
14	Februari 2004	128,25	4,60	3,10	1,01	7.947
15	Maret 2004	124,75	5,11	2,31	1,01	8.087
16	April 2004	130,48	5,92	1,41	1,02	8.161
17	Mei 2004	121,33	6,47	0,85	1,02	8.710
18	Juni 2004	123,33	6,83	0,51	1,15	8.915
19	Juli 2004	126,87	7,20	0,16	1,32	8.668
20	Agustus 2004	125,37	6,67	0,70	1,49	8.828
21	September 2004	133,89	6,27	1,12	1,69	8.670
22	Oktober 2004	141,25	6,22	1,19	1,80	8.590
23	November 2004	162,95	6,18	1,23	2,03	8.518
24	Desember 2004	164,03	6,40	1,03	2,26	8.855
25	Januari 2005	174,19	7,32	0,10	2,37	8.665
26	Februari 2005	171,83	7,15	0,28	2,52	8.760
27	Maret 2005	169,33	8,81	-1,37	2,71	8.980
28	April 2005	161,00	8,12	-0,42	2,87	9.070
29	Mei 2005	178,20	7,40	0,55	3,00	8.995
30	Juni 2005	187,88	7,42	0,83	3,15	9.213
	Rata-rata	122,07	6,68	1,81	1,59	8.413,63

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	120,154	58,470	2,055	,050		
	INF	-15,954	2,026	-7,875	,000	,698	1,432
	SBIRIIL	-12,311	1,769	-6,958	,000	,437	2,287
	FED	32,687	3,829	8,537	,000	,426	2,346
	KURS	,009	,008	1,242	,226	,287	3,485

a. Dependent Variable: JII

2. Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,973 ^a	,947	,939	9,34270	,947	111,833	4	25	,000	1,832

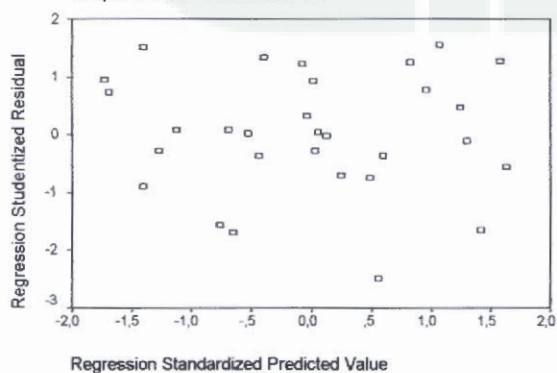
a. Predictors: (Constant), KURS, INF, SBIRIIL, FED

b. Dependent Variable: JII

3. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: JII



3. Uji Heteroskedastisitas (Sambungan)

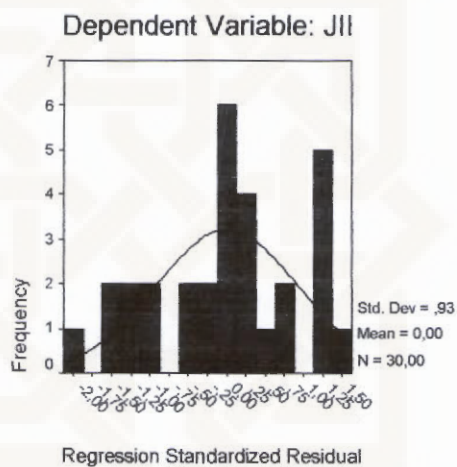
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27,019	32,625		,828	,415
	INF	-1,995	1,130	-,379	-1,765	,090
	SBIRIIL	,808	,987	,222	,818	,421
	FED	3,536	2,136	,455	1,655	,110
	KURS	-,002	,004	-,134	-,400	,692

a. Dependent Variable: ABSRES_1

4. Uji Normalitas

Histogram



Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	30	-,315	,427	-,476	,833
Valid N (listwise)	30				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	8,67447769
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,075
	Negative	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,565
Asymp. Sig. (2-tailed)		,907

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

5. Uji Linieritas

Model Regresi Persamaan Linier Berganda (Model Penelitian ini)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,973 ^a	,947	,939	9,34270	,947	111,833	4	25	,000	1,832

a. Predictors: (Constant), KURS, INF, SBIRIIL, FED

b. Dependent Variable: JII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	120,154	58,470	2,055	,050		
	INF	-15,954	2,026	-7,875	,000	,698	1,432
	SBIRIIL	-12,311	1,769	-6,958	,000	,437	2,287
	FED	32,687	3,829	8,537	,000	,426	2,346
	KURS	,009	,008	1,242	,226	,287	3,485

a. Dependent Variable: JII

Model Regresi Persamaan Kuadrat (Model Pemanding)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,978 ^a	,956	,939	9,27927	1,942

a. Predictors: (Constant), KURS2, INF2, SBIRIIL2, FED2, SBIRIIL, FED, INF, KURS

b. Dependent Variable: JII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1824,333	1237,067	-1,475	,155		
	INF	-38,443	21,858	-1,759	,093	,006	168,975
	SBIRIIL	-9,001	5,575	-1,614	,121	,043	23,019
	FED	-2,135	23,737	-,090	,929	,011	91,389
	KURS	,497	,299	1,662	,111	,000	5597,812
	INF2	1,803	1,728	1,044	,309	,005	189,119
	SBIRIIL2	-1,030	1,328	-,775	,447	,049	20,506
	FED2	9,770	6,495	1,504	,147	,010	103,811
	KURS2	-2,91E-05	,000	-1,623	,120	,000	5746,286

a. Dependent Variable: JII

Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	120,154	58,470			2,055	,050	-20,267	240,575					
INF	-15,954	2,026	-,434		-7,875	,000	-20,126	-11,781	,011	-,844	-,362	,698	1,432
SBIRIIL	-12,311	1,769	-,484		-6,958	,000	-15,955	-8,667	-,821	-,812	-,320	,437	2,287
FED	32,687	3,829	,602		8,537	,000	24,801	40,572	,801	,863	,393	,426	2,346
KURS	,009	,008	,107		1,242	,226	-,006	,025	,680	,241	,057	,287	3,485

a. Dependent Variable: JII

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics			Durbin-Watson		
					R Square Change	F Change	Sig. F Change			
1	,973 ^a	,947	,939	9,34270	,947	111,833	4	25	,000	1,832

a. Predictors: (Constant), KURS, INF, SBIRIIL, FED

b. Dependent Variable: JII

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	39045,842	4	9761,461	111,833	,000 ^a
Residual	2182,150	25	87,286		
Total	41227,993	29			

a. Predictors: (Constant), KURS, INF, SBIRIIL, FED

b. Dependent Variable: JII

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
JII	122.0747	37.70484	30
INF	6.6797	1.02476	30
SBIRIIL	1.8150	1.48288	30
FED	1.5980	.69396	30
KURS	8413.6333	430.65047	30

Correlations

	JII	INF	SBIRIIL	FED	KURS
Pearson Correlation					
JII	1.000	.011	-.821	.801	.680
INF	.011	1.000	-.275	.425	.521
SBIRIIL	-.821	-.275	1.000	-.629	-.727
FED	.801	.425	-.629	1.000	.743
KURS	.680	.521	-.727	.743	1.000
Sig. (1-tailed)					
JII		.477	.000	.000	.000
INF	.477		.071	.010	.002
SBIRIIL	.000	.071		.000	.000
FED	.000	.010	.000		.000
KURS	.000	.002	.000	.000	
N	30	30	30	30	30
	30	30	30	30	30
	30	30	30	30	30
	30	30	30	30	30
	30	30	30	30	30

Coefficient Correlations^a

Model	Correlations	KURS	INF	SBIRIIL	FED
1					
	KURS	1.000	-.384	.526	-.452
	INF	-.384	1.000	-.184	-.105
	SBIRIIL	.526	-.184	1.000	.209
	FED	-.452	-.105	.209	1.000
	Covariances				
	KURS	5.656E-05	-.006	.007	-.013
	INF	-.006	4.104	-.695	-.816
	SBIRIIL	.007	-.695	3.131	1.415
	FED	-.013	-.816	1.415	14.680

a. Dependent Variable: JII

Tabel A-4. Durbin-Watson statistic (Savin-White tables) Durbin-Watson statistic: 5 percent significant points of d_L and d_U

n	k'=1		k'=2		k'=3		k'=4		k'=5		k'=6		k'=7		k'=8		k'=9		k'=10	
	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U	d_L	d_U
6	0.610	1.400	0.467	1.896	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
7	0.700	1.536	0.559	1.777	0.368	2.287	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
8	0.763	1.632	0.629	1.679	0.455	2.128	0.296	2.588	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
9	0.824	1.720	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
10	0.879	1.770	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005	---	---	---	---	---	---	---	---
11	0.927	1.824	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149	---	---	---	---	---	---
12	1.010	1.940	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266	---	---	---	---
13	1.045	1.950	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.648	0.208	3.111	---	---	---	---
14	1.077	1.961	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.722	0.251	2.979	---	---	---	---
15	1.106	1.971	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.127	3.360	---	---
16	1.133	1.981	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.222	3.090	0.111	3.438
17	1.158	1.991	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461	0.407	2.667	0.272	2.975	0.155	3.504
18	1.180	1.991	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.025	0.649	2.206	0.549	2.396	0.456	2.589	0.321	2.875	0.198	3.184
19	1.201	1.991	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.369	2.785	0.244	3.073
20	1.221	1.991	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290	0.547	2.463	0.416	2.705	0.290	2.974
21	1.239	1.991	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.461	2.633	0.336	2.885
22	1.257	1.991	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.504	2.571	0.380	2.806
23	1.273	1.991	1.188	1.546	1.101	1.656	1.015	1.775	0.925	1.902	0.837	2.035	0.751	2.174	0.666	2.318	0.545	2.514	0.424	2.734
24	1.288	1.991	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144	0.702	2.280	0.584	2.464	0.465	2.670
25	1.302	1.991	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.621	2.419	0.504	2.613
26	1.316	1.991	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.657	2.379	0.541	2.571
27	1.328	1.991	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071	0.798	2.188	0.691	2.347	0.581	2.533
28	1.341	1.991	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.745	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.723	2.309	0.620	2.431
29	1.352	1.991	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.753	2.278	0.650	2.396
30	1.363	1.991	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.820	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.782	2.251	0.682	2.363
31	1.373	1.991	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.107	0.810	2.226	0.712	2.333
32	1.383	1.991	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.815	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.836	2.203	0.741	2.306
33	1.393	1.991	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979	0.950	2.069	0.861	2.181	0.775	2.281
34	1.402	1.991	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.885	2.162	0.808	2.257
35	1.411	1.991	1.354	1.588	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957	0.991	2.041	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.419	1.991	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.930	2.127	0.882	2.216
37	1.427	1.991	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.951	2.112	0.912	2.198
38	1.435	1.991	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.970	2.098	0.945	2.180
39	1.442	1.991	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	0.990	2.085	0.972	2.164
40	1.447	1.991	1.400	1.603	1.348	1.660	1.296	1.720	1.242	1.784	1.189	1.850	1.135	1.918	1.081	1.991	1.008	2.072	1.005	2.149
45	1.475	1.991	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.970	1.156	1.986	1.110	2.084
50	1.528	1.991	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.324	1.814	1.294	1.861	1.253	1.969	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.352	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.705	1.494	1.735	1.464	1.768	1.435	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.698	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.398	1.925
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.744	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.768	1.665	1.817	1.657	1.817	1.647	1.817	1.642	1.817	1.637	1.817	1.637	1.817
200	1.758	1.778	1.768	1.768	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.821	1.697	1.821	1.686	1.821	1.675	1.821	1.665	1.821

Tabel Nilai Kritis T

Sumber: Program SPSS Ver 10.01 for Windows

n	Derajat kebebasan (df)						
	0.9	0.925	0.95	0.975	0.99	0.995	0.9999
1	3.0777	4.1653	6.3138	12.7062	31.8205	63.6567	3.183.0990
2	1.8856	2.2819	2.9200	4.3027	6.9646	9.9248	70.7001
3	1.6377	1.9243	2.3534	3.1824	4.5407	5.8409	22.2037
4	1.5332	1.7782	2.1318	2.7764	3.7469	4.6041	13.0337
5	1.4759	1.6994	2.0150	2.5706	3.3649	4.0321	9.6776
6	1.4398	1.6502	1.9432	2.4469	3.1427	3.7074	8.0248
7	1.4149	1.6166	1.8946	2.3646	2.9980	3.4995	7.0634
8	1.3968	1.5922	1.8595	2.3060	2.8965	3.3554	6.4420
9	1.3830	1.5737	1.8331	2.2622	2.8214	3.2498	6.0101
10	1.3722	1.5592	1.8125	2.2281	2.7638	3.1693	5.6938
11	1.3634	1.5476	1.7959	2.2010	2.7181	3.1058	5.4528
12	1.3562	1.5380	1.7823	2.1788	2.6810	3.0545	5.2633
13	1.3502	1.5299	1.7709	2.1604	2.6503	3.0123	5.1106
14	1.3450	1.5231	1.7613	2.1448	2.6245	2.9768	4.9850
15	1.3406	1.5172	1.7531	2.1314	2.6025	2.9467	4.8300
16	1.3368	1.5121	1.7459	2.1199	2.5835	2.9208	4.7909
17	1.3334	1.5077	1.7396	2.1098	2.5669	2.8982	4.7144
18	1.3304	1.5037	1.7341	2.1009	2.5524	2.8784	4.6480
19	1.3277	1.5002	1.7291	2.0930	2.5395	2.8609	4.5899
20	1.3253	1.4970	1.7247	2.0860	2.5280	2.8453	4.5385
21	1.3232	1.4942	1.7207	2.0796	2.5176	2.8314	4.4929
22	1.3212	1.4916	1.7171	2.0739	2.5083	2.8188	4.4520
23	1.3195	1.4893	1.7139	2.0687	2.4999	2.8073	4.4152
24	1.3178	1.4871	1.7109	2.0639	2.4922	2.7969	4.3819
25	1.3163	1.4852	1.7081	2.0595	2.4851	2.7874	4.3517
26	1.3150	1.4834	1.7056	2.0555	2.4786	2.7787	4.3240
27	1.3137	1.4817	1.7033	2.0518	2.4727	2.7707	4.2987
28	1.3125	1.4801	1.7011	2.0484	2.4671	2.7633	4.2754
29	1.3114	1.4787	1.6991	2.0452	2.4620	2.7564	4.2539
30	1.3104	1.4774	1.6973	2.0423	2.4573	2.7500	4.2340
31	1.3095	1.4761	1.6955	2.0395	2.4528	2.7440	4.2155
32	1.3086	1.4749	1.6939	2.0369	2.4487	2.7385	4.1983
33	1.3077	1.4738	1.6924	2.0345	2.4448	2.7333	4.1822
34	1.3070	1.4728	1.6909	2.0322	2.4411	2.7284	4.1672
35	1.3062	1.4718	1.6896	2.0301	2.4377	2.7238	4.1531
36	1.3055	1.4709	1.6883	2.0281	2.4345	2.7195	4.1399
37	1.3049	1.4701	1.6871	2.0262	2.4314	2.7154	4.1275
38	1.3042	1.4692	1.6860	2.0244	2.4286	2.7116	4.1158
39	1.3036	1.4685	1.6849	2.0227	2.4258	2.7079	4.1047
40	1.3031	1.4677	1.6839	2.0211	2.4233	2.7045	4.0942
41	1.3025	1.4670	1.6829	2.0195	2.4208	2.7012	4.0843
42	1.3020	1.4664	1.6820	2.0181	2.4185	2.6981	4.0749
43	1.3016	1.4657	1.6811	2.0167	2.4163	2.6951	4.0659
44	1.3011	1.4651	1.6802	2.0154	2.4141	2.6923	4.0574
45	1.3006	1.4645	1.6794	2.0141	2.4121	2.6896	4.0493
46	1.3002	1.4640	1.6787	2.0129	2.4102	2.6870	4.0416
47	1.2998	1.4635	1.6779	2.0117	2.4083	2.6846	4.0343
48	1.2994	1.4629	1.6772	2.0106	2.4066	2.6822	4.0272
49	1.2991	1.4625	1.6766	2.0096	2.4049	2.6800	4.0205
50	1.2987	1.4620	1.6759	2.0086	2.4033	2.6778	4.0140
Tak hingga	1.2816	1.4395	1.6449	1.9600	2.3264	2.5758	3.7190

By Ahmad Ramadhan, 2005 (0274) 381846

Jln Babaran 97 Warungkojo 32/08, Umbulharjo Yogyakarta.

TABEL NILAI KRITIK F PADA DERAJAT SIGNIFIKANSI 95%

Sumber: Program SPSS Ver 10.01 for Windows

Denominator (n-k-1)	Nemurator (k=banyaknya variabel independent)									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	161.446	199.500	215.707	224.583	230.162	233.986	236.768	238.803	240.543	241.882
2	18.5128	19.0000	19.1643	19.2468	19.2964	19.3295	19.3532	19.3710	19.3848	19.3959
3	10.1280	9.5521	9.2766	9.1172	9.0135	8.9406	8.8867	8.8452	8.8123	8.7855
4	7.7080	6.9443	6.5914	6.3802	6.2561	6.1831	6.0942	6.0410	5.9988	5.9644
5	6.6079	5.7861	5.4095	5.1922	5.0503	4.9503	4.8759	4.8183	4.7725	4.7351
6	5.9374	5.1433	4.7571	4.5337	4.3874	4.2839	4.2067	4.1468	4.0990	4.0600
7	5.5914	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715	3.8660	3.7870	3.7257	3.6767	3.6365
8	5.3177	4.4590	4.0662	3.8379	3.6975	3.5806	3.5000	3.4381	3.3881	3.3472
9	5.1174	4.2505	3.8625	3.6331	3.4917	3.3738	3.2927	3.2296	3.1789	3.1373
10	4.9646	4.1028	3.7083	3.4780	3.3258	3.2172	3.1355	3.0717	3.0204	2.9782
11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039	3.0946	3.0123	2.9480	2.8962	2.8536
12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059	2.9961	2.9134	2.8486	2.7964	2.7534
13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254	2.9153	2.8321	2.7669	2.7144	2.6710
14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582	2.8477	2.7642	2.6987	2.6458	2.6022
15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013	2.7905	2.7066	2.6408	2.5876	2.5437
16	4.4940	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524	2.7413	2.6572	2.5911	2.5377	2.4935
17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.8100	2.6987	2.6143	2.5480	2.4943	2.4499
18	4.4139	3.5546	3.1598	2.9277	2.7729	2.6613	2.5767	2.5102	2.4563	2.4117
19	4.3807	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401	2.6283	2.5435	2.4768	2.4227	2.3779
20	4.3512	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109	2.5990	2.5140	2.4471	2.3928	2.3479
21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6848	2.5727	2.4876	2.4205	2.3660	2.3210
22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613	2.5491	2.4638	2.3965	2.3419	2.2967
23	4.2793	3.4221	3.0280	2.7955	2.6400	2.5277	2.4422	2.3748	2.3201	2.2747
24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207	2.5082	2.4226	2.3551	2.3002	2.2547
25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.6030	2.4904	2.4047	2.3371	2.2821	2.2365
26	4.2252	3.3690	2.9752	2.7428	2.5868	2.4741	2.3883	2.3205	2.2655	2.2197
27	4.2100	3.3541	2.9604	2.7278	2.5719	2.4591	2.3732	2.3053	2.2501	2.2043
28	4.1960	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581	2.4453	2.3593	2.2913	2.2360	2.1900
29	4.1830	3.3277	2.9340	2.7014	2.5454	2.4324	2.3463	2.2783	2.2229	2.1768
30	4.1709	3.3158	2.9223	2.6896	2.5336	2.4205	2.3343	2.2662	2.2107	2.1646
31	4.1596	3.3048	2.9113	2.6787	2.5225	2.4094	2.3232	2.2549	2.1994	2.1532
32	4.1491	3.2945	2.9011	2.6684	2.5123	2.3991	2.3127	2.2444	2.1888	2.1425
33	4.1393	3.2849	2.8918	2.6589	2.5026	2.3894	2.3030	2.2346	2.1789	2.1325
34	4.1300	3.2759	2.8828	2.6499	2.4935	2.3803	2.2938	2.2253	2.1696	2.1231
35	4.1213	3.2674	2.8742	2.6415	2.4851	2.3718	2.2852	2.2167	2.1608	2.1143
36	4.1132	3.2594	2.8663	2.6335	2.4772	2.3638	2.2771	2.2085	2.1526	2.1061
37	4.1055	3.2519	2.8588	2.6261	2.4696	2.3562	2.2695	2.2008	2.1449	2.0982
38	4.0982	3.2448	2.8517	2.6190	2.4625	2.3490	2.2623	2.1936	2.1375	2.0909
39	4.0913	3.2381	2.8451	2.6123	2.4558	2.3423	2.2555	2.1867	2.1306	2.0839
40	4.0847	3.2317	2.8387	2.6060	2.4495	2.3359	2.2490	2.1802	2.1240	2.0772
41	4.0785	3.2257	2.8327	2.6000	2.4434	2.3298	2.2429	2.1740	2.1178	2.0710
42	4.0727	3.2199	2.8270	2.5943	2.4377	2.3240	2.2371	2.1681	2.1119	2.0650
43	4.0670	3.2145	2.8216	2.5888	2.4322	2.3185	2.2315	2.1625	2.1062	2.0593
44	4.0617	3.2093	2.8165	2.5837	2.4270	2.3133	2.2263	2.1572	2.1009	2.0539
45	4.0566	3.2043	2.8115	2.5787	2.4221	2.3083	2.2212	2.1521	2.0958	2.0487
46	4.0517	3.1995	2.8068	2.5740	2.4174	2.3035	2.2164	2.1473	2.0909	2.0438
47	4.0471	3.1951	2.8024	2.5695	2.4129	2.2990	2.2119	2.1427	2.0862	2.0391
48	4.0427	3.1907	2.7981	2.5652	2.4085	2.2946	2.2074	2.1382	2.0817	2.0346
49	4.0384	3.1866	2.7939	2.5611	2.4044	2.2904	2.2032	2.1340	2.0775	2.0303
50	4.0343	3.1826	2.7900	2.5572	2.4004	2.2864	2.1992	2.1299	2.0734	2.0261
Tak hingga	3.8415	2.9957	2.6049	2.3719	2.2141	2.0986	2.0096	1.9384	1.8799	1.8307

By Ahmad Ramadhan, 2004 (0274) 381846

Jln. Babaran 07 Waringinbojo, 50/08, (Kendalharjo) Yogyakarta.

BIOGRAFI ULAMA/SARJANA

Adiwarman Azwar Karim

Lahir di Jakarta, 29 Juni 1963. Memperoleh gelar Insinyur pada tahun 1986 dari Institut Pertanian Bogor (IPB), memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada tahun 1989 dari Universitas Indonesia (UI), memperoleh gelar M.B.A. pada tahun 1988 dari European University, Belgia, memperoleh gelar M.A.E.P. pada tahun 1992 dari Boston University, USA. Karir di bidang perbankan syariah digelar sejak tahun 1992 di Bank Muamalat Indonesia. Pernah menjadi Visiting Reserch Associate pada Oxford Centre for Islamic Studies, Oxford, Inggris. Tahun 2001, mendirikan Karim Business Consulting. Di antara karyanya adalah *Ekonomi Mikro Islami* (IIIT, 2001), *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Makro* (IIT, 2001), dan *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam* (IIIT, 2001).

Abdul Halim

Lulus dari Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang, tahun 1986. tahun 1997 meraih gelar pascasarjana (S2) Program Studi Magister Manajemen Spesialis Manajemen Keuangan dari Universitas Brawijaya, Malang. Dekan Fakultas Ekonomi Gajayana, Malang. Pimpinan Umum *Journal of Economics and Management*. Di antara karyanya adalah "*Penelitian terhadap Faktor yang Mempengaruhi Ketaatan pada Standar Profesi dan Akuntabilitas Profesi Akuntan Publik di Jawa Timur,*" dan *Analisis Investasi* (Salemba Empat, 2005).

Boediono

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, mendapat gelar Bachelor of Economics (Honours) dari University of Western Australia, memperoleh gelar Master of Economics dari Monash Univesity (Australia), gelar Doctor of Philosophy diperoleh dari Wharton School University of Pennsylvania (USA). Bidang spesialisasinya adalah Teori Ekonomi, Ekonometrika, Ekonomi Matematika, dan Perekonomian Indonesia.

Paul A. Samuelson

Pendiri Fakultas Ekonomi pada Massachusetts Institute of Technology (MIT). Menyelesaikan pendidikannya di University of Chicago dan Harvard University. Meraih Nobel di bidang ilmu ekonomi pada tahun 1970. Pernah menjadi penasihat ekonomi Presiden John F. Kennedy.

William D. Nordhaus

Lahir di New Mexico. Lulus sarjana muda di Yale University. Menerima gelar Ph.D. dari Massachusetts Institute of Technology (MIT). Menjadi guru besar pada Fakultas Ekonomi, Yale University, menjadi anggota Cowles Foundation for Research in Economics. Menjadi anggota Dewan Penasehat Ekonomi (*Council of Economic Advisers*) pada pemerintahan Presiden Carter.



CURRICULUM VITAE

Nama : Ali Muhtar
Tempat/Tanggal Lahir : Demak, 9 April 1982
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Alamat : Kalianyar RT. 05, RW. 01, Wonosalam, Demak,
Jawa Tengah 59571

Nama Ayah : Muhlasin
Nama Ibu : Mutmainah

Riwayat Pendidikan:

- SD Negeri Kalianyar II tahun 1994.
- MTs Nurul Huda tahun 1997.
- Madrasah Aliyah Negeri Demak tahun 2000.
- Kursus Komputerisasi Akuntansi (LPK. EL RAHMA) tahun 2001.
- Kursus Bahasa Inggris (Lembaga IEC) tahun 2002.

Pengalaman Organisasi:

- Sekretaris Pon-Pes AL-MUHSIN tahun 2002.
- Bendahara Forum Studi Ekonomi Islam (ForSEI) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta tahun 2004.
- Ketua Forum Kajian Ekonomi dan Perkoperasian (FOKEP) KOPMA UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta tahun 2005.
- Staf Departemen SDM Forum Silaturrahmi Studi Ekonomi Islam (FoSSEI) Region Yogyakarta tahun 2005.