

**Analisis *Jakarta Islamic Index (Jii)* Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia**

Ahmad Rifqi

**Program Studi Ekonomi Syariah
Sekolah Tinggi Agama Islam An-Nadwah Kuala Tungkal
Kabupataen Tanjung Jabung Barat Provinsi Jambi**

ahmadrifqi2021@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan melihat pengaruh dari Jakarta Islamic Index (JII) terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Metode yang digunakan dalam penelitian adalah Vector Autoregression. Hasil penelitian menunjukkan bahwa JII pada tahun periode sebelumnya berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap JII itu sendiri. Sedangkan pengaruh JII periode sebelumnya terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi positif serta signifikan. Untuk JII dua periode sebelumnya, memiliki pengaruh negatif terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang signifikan. Pertumbuhan ekonomi pada lag 1 memiliki pengaruh positif baik terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya inflasi saja yang signifikan. Untuk pertumbuhan ekonomi di lag 2, memiliki pengaruh negatif untuk ketiga indikator lain dan hanya inflasi yang signifikan. Inflasi baik pada ke lag 1 dan 2 memiliki pengaruh positif terhadap JII. Untuk pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi itu sendiri, memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Jakarta Islamic Index*

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen investasi pada pasar modal syariah yaitu saham syariah. Kaidah fiqih menjelaskan bahwa “*pada dasarnya hukum asal setiap kegiatan muamalah adalah mubah, sampai ada dalil yang mengharamkannya*”.

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

Berdasarkan kaidah fiqih tersebut maka hukum asal saham adalah mubah atau boleh. Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal terhadap suatu perusahaan. Dengan demikian, akad yang digunakan dalam transaksi saham adalah musyarakah atau syirkah. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Adapun beberapa dalil bolehnya bertransaksi saham, yaitu:

“Dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”

(QS. al-Baqarah [2]: 275).

“Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu...”

(QS. al-Nisa' [4]: 29).

“Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu...”

(QS. Al - Ma'idah [5]:1).

“...kamu tidak (boleh) menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”

(QS. al-Baqarah [2]: 279).

“...Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia dari Tuhanmu...”

(QS. al-Baqarah [2]: 198).

Namun tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Saham syariah harus memenuhi syarat sesuai syariah antara lain perusahaan yang tidak menjalankan bisnis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti perjudian, bank dan perusahaan pembiayaan yang berbasis bunga, bisnis minuman beralkohol dan bisnis yang menjalankan unsur suap. Rasio total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% total pendapatan.

Di Indonesia, indikator untuk menunjukkan kinerja saham syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) resmi diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Adapun *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun,

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut: (1) Saham syariah yang masuk dalam konstituen JII telah tercatat selama 6 bulan terakhir; (2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir; (3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Pergerakan indeks harga pada pasar saham umumnya mengindikasikan kondisi yang terjadi pada pasar modal, oleh karena itu pergerakannya selalu diperhatikan oleh para *stakeholder*. Setiap tahun selalu terjadi peningkatan indeks baik JII, IHSG maupun LQ45. Jika dilihat berdasarkan pertumbuhannya, pola pertumbuhan ketiga jenis indeks tersebut hampir menunjukkan pola yang seragam. Namun demikian, terjadi pertumbuhan yang signifikan pada sektor JII pada tahun 2013.

Secara teori, pergerakan saham secara umum dipengaruhi oleh banyak faktor terutama faktor fundamental makroekonomi. Beberapa faktor makroekonomi yang biasa digunakan oleh para peneliti dalam penelitiannya adalah *exchange rate*, *interest rate*, dan *inflation rate*¹. Namun demikian, dalam dua dekade terakhir telah tumbuh kesadaran dari para peneliti untuk menguji kembali secara empiris pengaruh faktor makroekonomi terhadap pergerakan pasar saham².

Berdasarkan pemaparan tersebut, penulis termotivasi untuk meneliti tentang permasalahan ini. Selanjutnya, judul dari penelitian ini adalah “*Analisis Vector Autoregression terhadap Hubungan antara Jakarta Islamic Index (JII) dengan Variabel Makroekonomi dan Variabel Keuangan Syariah*”

¹ Gan, Christopher *et all*. 2006. Macroeconomic Variables and Stock Market Interactions: New Zeland Evidance. *Investment Management and Finance Innovations*. Vol. 3 No. 4 Hal. 89-101

² Majid, M.S.A & R.M. Yusof. 2009. Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables An application of the autoregressive distributed lag model. *Humanomics Journal*. Vol.25 No.2, pp.127-141

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

KAJIAN TEORI

Pengetahuan mengenai hubungan antara volalitas variabel makroekonomi dengan pergerakan saham merupakan hal yang krusial bagi para investor maupun para pembuat kebijakan. Bagi investor, memantau volalitas variabel makroekonomi dapat membantu mereka untuk memprediksi pergerakan harga saham sehingga dapat membantu mereka dalam mengatur portfolio investasinya. Sedangkan bagi para pembuat kebijakan, apabila volalitas pasar saham lebih tinggi daripada volalitas variabel makroekonomi para pembuat kebijakan dapat membuat volalitas pasar saham sebagai indikator untuk memprediksi volalitas variabel makroekonomi di masa depan³.

Di negara berkembang di kawasan Asia dimana pasar sahamnya kurang berkembang, hubungan antara variabel fundamental makroekonomi dengan pasar saham seringkali kurang jelas. Sebagai contoh yaitu bagaimana pasar saham merespon perubahan dari variabel fundamental makroekonomi. Hal ini tentu berbeda jika dibandingkan dengan pasar yang lebih berkembang, lebih terorganisir, dan lebih efisien seperti pasar saham Amerika Serikat⁴

Selain itu, terdapat perdebatan diantara para peneliti tentang hubungan kausalitas antara perkembangan pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi. Perdebatan tersebut terfokus pada apakah perkembangan pasar modal mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, sebaliknya, atukah terdapat hubungan dua arah antara keduanya. Namun demikian, penelitian tentang hubungan antara pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi lebih terfokus pada negara-negara berkembang⁵.

Beikh & Fatmawati (2011) meneliti tentang hubungan JII dengan variabel makroekonomi dan pasar bursa islam internasional, dan mendapatkan bahwa

³ Zakaria, Zukarnain. 2012. Empirical Evidence on the Relationship between Stock Market Volatility and Macroeconomics Volatility in Malaysia. *Journal Bussines Studies Quarterly*. Vol 4 No 2 Hal 61-71

⁴ Kwon, Chung S., & Tai S. Shin. 1999. Cointegration and Causality Between Macroeconomic Variables and Stock Market Returns. *Global Finance Journal*. Vol. 10 No. 1 Hal. 71-81

⁵ Enisan, Akinlo A., & Akinlo O. Olifusayo. 2009. Stock market development and economic growth: Evidence from seven sub-Sahara African countries. *Journal of Economic and Bussines*. Vol 61 Hal 162-171

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

dalam jangka pendek, variabel yang memiliki pengaruh terhadap JII yaitu *Down Jones Islamic Market Index Japan (DJJJP)* dan *Industrial Production Index (IPI)*. Sedangkan dalam jangka panjang variabel yang berpengaruh positif terhadap JII yaitu *Down Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU)*, *Down Jones Islamic Market Index Malaysia (DJIMY)* dan *Industrial Production Index (IPI)*, dilain sisi variabel *Dow Jones Islamic Market Index Japan (DJJJP)*, *Dow Jones Islamic Market Index Amerika Serikat (IMUS)*, jumlah uang beredar (M2), dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif.

Firdausi, Fahmi, & Saptono (2016) meneliti tentang hubungan *Islamic Sharia Stock Index (ISSI)* dengan variabel makroekonomi dan pengaruh pasar bursa konvensional di beberapa negara di ASEAN menjelaskan bahwa yang berpengaruh terhadap *Indonesia Sharia Stock Index (SSI)* dalam jangka pendek adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan *Industrial Production Index (IPI)*. Sedangkan pada jangka panjang beberapa variabel menunjukkan hubungan signifikan positif yaitu inflasi, *Industrial Production Index (IPI)*, *Philippine Stock Exchange (PSE)* dan *Indeks Straits Times (STI)*. Variabel yang mempengaruhi ISSI secara signifikan negatif adalah BI rate, *Exchange Rate (ER)* atau nilai tukar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*.

Berdasarkan pengujian *Granger Causality Test*, Firdausi, Fahmi, & Saptono (2016) menunjukkan bahwa ISSI berpengaruh signifikan terhadap IPI yang merupakan representasi dari pendapatan nasional. Temuan yang sama juga ditemukan oleh Enisan & Olufisayo (2009) yang menunjukkan bahwa bursa saham punya pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Mesir dan Afrika Selatan.

Berdasarkan pengujian IRF, baik Beikh dan Fatmawati (2011) menunjukkan bahwa terjadi respon guncangan atau *shock* terhadap perekonomian secara makro dan pasar saham syariah internasional, sebelum mencapai titik kestabilan. Lebih rinci, titik kestabilan perekonomian tersebut berbeda – beda berdasarkan waktu tercapainya. Hal yang berbeda ditemukan oleh Firdausi, Fahmi, & Saptono (2016)

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

dimana ISSI paling cepat mencapai kestabilan ketika merespon guncangan dari IPI.

Berdasarkan analisis *Forecast Error Variance Decompositions* memperlihatkan bahwa setiap variabel memiliki kontribusi yang berbeda-beda terhadap keragaman JII. Di akhir periode penelitian, CPI adalah variabel yang memiliki kontribusi paling besar, sementara M2 adalah variabel yang memiliki kontribusi yang paling kecil. Sementara itu, temuan Firdausi, Fahmi, & Saptono (2016) menunjukan bahwa variabel yang memiliki kontribusi paling besar terhadap ISSI yaitu IHSG.

METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka-angka yang merupakan nilai dari kelima variabel yang diteliti. Data-data diperoleh melalui hasil penelitian, laporan dan kajian akademis yang dilakukan oleh pihak-pihak yang dianggap memiliki kompetensi dalam menyediakan data yang dibutuhkan.

Data utama dalam penelitian ini yaitu data Jakarta Islamic Index (JII) didapat dari Bursa Efek Indonesia. Data pertumbuhan ekonomi, inflasi didapat dari Badan Pusat Statistik (BPS).

Model dasar yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah mengacu pada penelitian Beikh & Fatmawati (2011) tentang pengaruh pasar saham Islam internasional dan variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. Dalam penelitian ini, penulis akan menguji model VAR yang spesifikasi variabelnya dibentuk dari variabel independent; pertumbuhan ekonomi (EG), inflasi (INF), serta Jakarta Islamic Index (JII) sebagai variabel dependent. Diharapkan dengan menggunakan variabel-variabel tersebut dalam model VAR maka hubungan teori antara variabel-variabel tersebut dapat diuji kembali pada studi kasus Indonesia.

Adapun bentuk standar sistem VAR (Enders, 2004):

$$X_t = \beta_0 + \beta_n X_{t-n} + T_e$$

Dimana X_t adalah elemen vektor dari Jakarta Islamic Indeks (JII), pertumbuhan ekonomi (EG), dan inflasi (INF). Sedangkan β_0 adalah vektor

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

konstanta $n \times 1$. β_n adalah koefisien dari X_t dan n adalah panjang lag. Sedangkan T_e adalah vektor dari *shock* terhadap masing-masing variabel. Dari penjelasan ini maka didapatkan jika bentuk sistem VAR standarnya diuraikan akan didapatkan sistem VAR yang akan digunakan dalam estimasi yakni:

$$JII_t = \alpha_{10} + \sum_j^k = 1\alpha_{11}JII_{t-j} + \sum_j^k = 1\alpha_{12}EG_{t-j} + \sum_j^k = 1\alpha_{13}INF_{t-j} + \varepsilon_{1t}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian stasioneritas menggunakan pendekatan *Augmented DickeyFuller Test*. Stasioneritas test bertujuan menguji apakah *Jakarta Islamic Index (JII)*, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi stasioner pada tingkat level atau 1st difference. Hasil *unit roots test* untuk variabel JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi stasioner pada tingkat 1st difference.

Tabel 1
Augmented Dickey-Fuller test

Variabel	ADF test	
	Level	1 st Difference
JII	-2.86359	-7.489152***
Pertumbuhan Ekonomi	-1.26647	-6.027159***
Inflasi	-1.49691	-6.310458***

Sumber : olahan data

Tabel 2
Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-343.1037	NA	4313.503	16.88311	17.00849	16.92877
1	-313.7034	53.06392	1597.522	15.88797	16.38951*	16.07060*
2	-304.1798	15.79532	1570.153	15.86243	16.74011	16.18203
3	-291.4515	19.24768*	1335.458*	15.68056*	16.93439	16.13714

Sumber : olahan data

Dalam membentuk model VAR, maka lebih lebih awal harus ditentukan dulu lag optimum yang paling sesuai dengan model. Untuk menentukan jumlah lag yang paling sesuai dengan model, maka kriteria yang di gunakan adalah di dasarkan pada nilai uji *Akaike Information Criterion (AIC)* dan *Schwarz Information*

**Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia**

Criterion (SIC) yang menghasilkan nilai minimum. Hasil uji kelambanan VAR dapat dilihat pada Tabel 2. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai AIC dan SIC pada lag 1 menurun. Dengan demikian jumlah lag yang paling sesuai dengan model adalah lag 1, dengan nilai AIC sebesar 15.88797 dan nilai SIC sebesar 16.38951. Hasil uji kelambanan adalah bahwa derajat kelambanan variabel-variabel tersebut untuk menjadi stasioner adalah pada lag 1.

Tabel 3
Model *Vector Autoregression* (VAR)

	JII	Pertumbuhan Ekonomi	Inflasi
JII _{t-1}	-0.248586	0.017321***	0.000272***
JII _{t-2}	-0.269908	-0.002705***	-0.002294***
Pertumbuhan Ekonomi _{t-1}	9.797177	0.108313	0.077319**
Pertumbuhan Ekonomi _{t-2}	-12.34186	-0.216079	-0.039329**
Inflasi _{t-1}	28.19180	-0.581461	-0.788366
Inflasi _{t-2}	34.35753	-0.504074	-0.042620
C	2.902521	-0.253944	-0.006771
R-squared	0.228969	0.518181	0.577618
Adj. R-squared	0.096792	0.435584	0.505210
F-statistic	1.732290	6.273568	7.977229

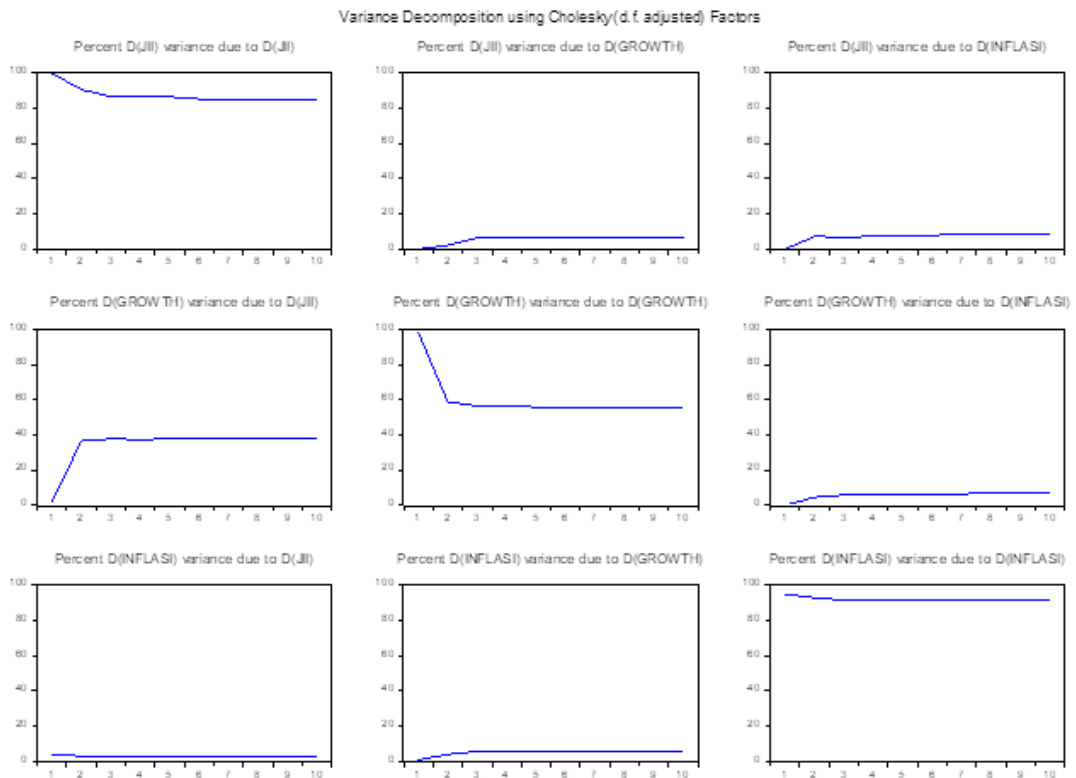
*** : signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** : signifikan pada $\alpha = 5\%$; * : signifikan pada $\alpha = 10\%$

Sumber : olahan data

Analisis model VAR dijelaskan pada Tabel 3. JII pada tahun periode sebelumnya berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap JII itu sendiri. Sedangkan pengaruh JII periode sebelumnya terhadap pertumbuhan ekonomi dan inflasi positif serta signifikan. Untuk JII dua periode sebelumnya, memiliki pengaruh negatif terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang signifikan.

Selanjutnya, pertumbuhan ekonomi pada lag 1 memiliki pengaruh positif baik terhadap JII, pertumbuhan ekonomi, dan inflasi, namun hanya inflasi saja yang signifikan. Untuk pertumbuhan ekonomi di lag 2, memiliki pengaruh negatif untuk ketiga indikator lain dan hanya inflasi yang signifikan. Inflasi baik pada ke lag 1 dan 2 memiliki pengaruh positif terhadap JII. Untuk pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan infasi itu sendiri, memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia



Sumber : olahan data

Gambar 1
Penguian *Impulse Response*

Impulse Response Function Test digunakan untuk melihat pengaruh shock dari suatu seri/variabel terhadap seri/variabel yang lain. Suatu shock pada variabel endogen akan mempengaruhi variabel itu sendiri dan akan menjalar ke variabel-variabel endogen lainnya. IRF memberikan arah hubungan besarnya pengaruh antar variabel endogen. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respon suatu variabel pada perubahan satu standard deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model VAR (Gambar 1).

Variance decomposition memisahkan variasi perubahan shock dari setiap variabel terhadap variabel lain dalam model. Setiap variabel perubahan dalam model diasumsikan tidak berkorelasi. *Variance decomposition* menggambarkan besarnya sumbangan pengaruh dari suatu variabel perubahan terhadap variabel lain dalam model. Hasil analisis menyatakan bahwa *variance decomposition* dari

**Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia**

variabel JII menjelaskan bahwa pada periode ke-1 dipengaruhi oleh variabel itu sendiri yaitu 100 persen. Namun pada periode ke-2 nilainya terus menurun sampai 90,63 persen dan menurun kembali sampai periode 10. Kontribusi shock variabel pertumbuhan ekonomi terhadap JII mula-mula hanya sebesar 1.92 persen pada periode ke-2 dan terus mengalami peningkatan sampai periode ke-3, dan mengalami sedikit penurunan pada periode ke-4, setelah periode ke-4 mengalami peningkatan hingga periode ke-10. Kontribusi shock variabel inflasi terhadap JII mula-mula hanya sebesar 3.88 persen pada periode ke 2 dan terus mengalami penurunan sampai periode ke-10 (Tabel 4)

Tabel 4
Variance Decomposition

Variance Decomposition of D(JII):				
Period	S.E.	D(JII)	D(GROWTH)	D(INFLASI)
1	52.48379	100.0000	0.000000	0.000000
2	55.81593	90.63158	2.196183	7.172233
3	57.20477	86.69229	6.479419	6.828287
4	58.76590	86.70135	6.205888	7.092765
5	59.01010	86.50716	6.170186	7.322654
6	59.49348	85.35154	6.848579	7.799885
7	59.70882	84.88171	6.824139	8.294149
8	59.80475	84.71245	6.803242	8.484311
9	59.88576	84.52067	6.858578	8.620749
10	59.92803	84.40149	6.864298	8.734215

Variance Decomposition of D(GROWTH):				
Period	S.E.	D(JII)	D(GROWTH)	D(INFLASI)
1	1.076858	1.921317	98.07868	0.000000
2	1.413945	36.60277	58.89988	4.497353
3	1.449068	37.76847	56.34932	5.882212
4	1.488322	37.39275	56.81192	5.795323
5	1.501716	37.88433	55.81682	6.298855
6	1.508644	38.25640	55.36862	6.374982
7	1.514311	38.18040	55.28617	6.533432
8	1.516714	38.06364	55.16046	6.775901
9	1.518266	38.08723	55.05856	6.854214
10	1.518893	38.06898	55.03286	6.898159

Variance Decomposition of D(INFLASI):				
Period	S.E.	D(JII)	D(GROWTH)	D(INFLASI)

Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia

1	0.548394	3.887776	1.040235	95.07199
2	0.705803	3.068693	3.914417	93.01689
3	0.772870	2.631351	5.744382	91.62427
4	0.805356	2.456953	5.749556	91.79349
5	0.821260	2.386068	5.654876	91.95906
6	0.830243	2.369473	5.720712	91.90981
7	0.834841	2.347891	5.725706	91.92640
8	0.836867	2.337099	5.708543	91.95436
9	0.837878	2.336382	5.708254	91.95536
10	0.838402	2.336597	5.708876	91.95453

Cholesky Ordering: D(JII) D(GROWTH) D(INFLASI)

Sumber : olahan data

PENUTUP

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *Jakarta Islamic Index* (JII) didorong oleh pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Iklim ekonomi yang baik akan meningkatkan partisipasi dalam JII. Hal ini terlihat dari respon JII terhadap perubahan pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang positif. Kestabilan perekonomian akan memberikan kepercayaan bagi investor yang akan berinvestasi pada saham JII. Kenaikan inflasi akan direspon oleh kenaikan JII. Walaupun begitu, hal ini harus mempertimbangkan instrumen lain terkait hubungan JII dan inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajmi, Ahdi Noomen *et al.* 2014. How Strong are the Causal Relationship between Islamic Stock Markets and Conventional Finance Systems? Evidence From Linear and Nonlinear Test. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*. Vol. 28 Hal. 213-227
- Albaity, MS. 2011. *Impact of The Monetary Policy Instruments on Islamic Stock Market Index Return*. Discussion paper, no. 2011-26.
- Antonio, Syafii. 2010. Peranan Ekonomi Syariah dalam Pembangunan Daerah. *Harmoni*. 9 (33) 47 – 57
- Asmy, M, *et al.* 2010. *Effects of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Malaysia: An Approach of Error Correction Model*. MPRA Paper. No.20970.
- Beikh, Irfan Syauqi & Sri Wulan Fatmawati. 2011. Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Istishad*. Vol. 6 No. 2 Hal 156-178

**Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia**

- Cong, Rong Gang *et all.* 2008. Relationships between oil price shocks and stock market: An empirical analysis from China. *Energy Policy*. Vol. 36 Hal. 3544-3553
- Enisan, Akinlo A., & Akinlo O. Olifusayo. 2009. Stock market development and economic growth: Evidence from seven sub-Saharan African countries. *Journal of Economic and Bussines*. Vol 61 Hal 162-171
- Fatwa DSN MUI No 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah
- FATWA DSN MUI No 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah;
- FATWA DSN MUI No 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah;
- FATWA DSN MUI No 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Equitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- Filis, George. 2010. Macroeconomy, Stock Market and Oil Price: Do mainingful Relationships Exist aong Their Cyclical Fluctuations?. *Energy Economics*. Vol 32 Hal 877-886
- Firdausi, A.N., Idqan Fahmi, & I.T.Saptono. 2016. The Impac of ASEAN Stock Market and Macroeconomic Variables toward Indonesia Shria Stock Index (ISSI). *Jurnal Al-Muzara'ah* Vol. 4 No. 2 Hal. 76-96
- Gan, Christopher *et all.* 2006. Macroeconomic Variables and Stock Market Interactions: New Zeland Evidance. *Investment Management and Finance Innovations*. Vol. 3 No. 4 Hal. 89-101
- Gitman H. 2001. *Money Market* 2nd ed. New Jersey (US): Pearson Education.
- Gujarati, Damodar. 2004. *Basic Econometrics: Forth Edition*. The McGrawhill Companies
- Hammoudeh, Shawkat *et all.* 2014. Dymanic Dependence of the Global islamic Equity Index with Global Conventional Equity Market Indices and Risk Factors. *Facific-Basin Finance Journal*. Vol. 30 Hal. 189-206
- Hosseini, SM, et.al. 2011. The Role of Macroeconomic Variables on Stock Market Index in China and India. *International Journal of Economics and Finance*. Vol.3 No.6.
- Hussin, M.Y.M, et.al. 2012. Macroeconomic Variable and Malaysian Islamic Stock Market: A time Series Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*. Vol.3 No.4, pp.1-13.
- Ibrahim, M.H. & W.S.W. Yussoff. 2001. Macroeconomic Variables, Exchange Rate and Stock Price: A Malaysian Perspective. *Journal of Economics and Management*. Vol.9 No.2, pp. 141-164
- Kristanti, F.T. & N.T. Lathifah. 2013. Pengujian Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 17 No. 1 Hal. 220-229

**Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Di Indonesia**

- Kuwomu, JKM & ON. Victor. 2011. Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood Estimation. *Journal of Finance and Accounting*. Vol. 2 No.4.
- Kwon, Chung S., & Tai S. Shin. 1999. Cointegration and Causality Between Macroeconomic Variables and Stock Market Returns. *Global Finance Journal*. Vol. 10 No. 1 Hal. 71-81
- Maghayereh, A. 2003. Causal Relations among Stock Prices and Macroeconomic Variables in the Small, Open Economy of Jordan. *Journal Economics and Adm*. Vol.17 No.2, pp. 3-12.
- Majid, M.S.A & R.M. Yusof. 2009. Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables An application of the autoregressive distributed lag model. *Humanomics Journal*. Vol.25 No.2, pp.127-141
- Mankiw, N. Gregory. 2004. *Pengantar Ekonomi Makro*. Terjemahan Christwan Sungkono. Jakarta: Salemba Empat.
- Maysami, R.C, et.al. 2004. Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices: Cointegration Evidence from Stock Exchange of Singapore's All-S Sector Indices. *Jurnal Pengurusan*. Vol.24, pp. 47-77.
- Menike, L.M.C.S. 2006. The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market. *Sabaragamuwa University Journal*. Vol.6 No.1, pp 50-67.
- Nugroho, Ris Yuwono Y. 2011. Dampak Fluktuasi Dinamis Makroekonomi, IHSG, dan SIBOR terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Investasi*. Vol. 7 No. 1 Hal 76-89
- Tarmizi, Erwandi. 2018. *Harta Haram Muamalat Kontemporer*. BMI Publishing: Bogor
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Zakaria, Zukarnain. 2012. Empirical Evidence on the Relationship between Stock Market Volatility and Macroeconomics Volatility in Malaysia. *Journal Bussines Studies Quarterly*. Vol 4 No 2 Hal 61-71
- OJK online: <http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>