

Index Harga Saham Islamic Internasional terhadap Jakarta Islamic Index

Retno Fuji Oktaviani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur Jakarta

Email: retno.fujio@gmail.com

ABSTRAK

Dinamika pasar modal bukanlah kegiatan yang terisolasi dari aktivitas ekonomi yang berada di luar pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh indeks saham internasional yang diwakili oleh variabel Dow Jones Islamic Market Europe, Dow Jones Islamic Market USA, Dow Jones Islamic Market Japan, Dow Jones Islamic Market Malaysia dan Jakarta Islamic Index. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang berupa data harian periode 1 Januari 2017 hingga 31 Maret 2017. Teknik analisis yang digunakan adalah *Structure Equation Model* dengan *software* Amos dan analisis regresi berganda dengan *software* R. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa variabel Dow Jones Islamic USA dan Dow Jones Islamic Malaysia yang memberikan pengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Sedangkan variabel lain terbukti tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Besar kontribusi seluruh variabel Dow Jones Islamic Market Europe, USA, Japan dan Malaysia terhadap Jakarta Islamic Index sebesar 67.77%.

Kata Kunci: Dow Jones Islamic Market Europe, Dow Jones Islamic Market USA, Dow Jones Islamic Market Japan, Dow Jones Islamic Market Malaysia, Jakarta Islamic Index.

ABSTRACT

The dynamics of the capital market are not isolated activities of economic activity outside the capital market. This research is intended to explain the influence of international stock indexes represented by Dow Jones Islamic Market Europe, Dow Jones Islamic Market USA, Dow Jones Islamic Market Japan, Dow Jones Islamic Market Malaysia and Jakarta Islamic Index. The data used are secondary data which is the daily data period 1 January 2017 until 31 March 2017. The analysis technique used is the structure of the equation model of software Amos and multiple regression analysis with software R. The test results concluded the variables Dow Jones Islamic USA and Dow Jones Islamic Malaysia that gives a significant influence on the Jakarta Islamic Index. While other variables proved not biased against the Jakarta Islamic Index. The contribution of all Dow Jones Islamic Market variables of Europe, United States, Japan and Malaysia to the Jakarta Islamic Index is 67.77%.

Keywords: Dow Jones Islamic Market, Dow Jones Islamic Market USA, Dow Jones Islamic Market, Dow Jones Islamic Market Malaysia, Jakarta Islamic Index

PENDAHULUAN

Peran pasar modal syariah dalam menunjang perekonomian negara sangat penting yaitu dapat memberikan dampak bagi pertumbuhan pasar riil melalui investasi berbasis syariah yaitu investasi tersebut mengintegrasikan nilai-nilai agama yang

dianut dalam melakukan investasi dengan cara melakukan seleksi (*screening*) dalam memilih instrumen investasinya. Pasar modal syariah adalah pasar yang didalamnya ditransaksikan instrumen keuangan atau modal yang sesuai syariah dan dengan cara yang dibenarkan. Pasar modal syariah dapat

didefinisikan sebagai sarana untuk memperjual belikan kepemilikan atas suatu perusahaan sepanjang objek tersebut riil dan menganut prinsip kebebasan berkontrak (Septian: 2012).

Jakarta Islamic Index merupakan emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan hukum syariah, sebelum masuk JII saham tersebut melalui proses penyaringan bertahap, kemudian dievaluasi secara berkala berdasarkan kinerja transaksi diperdagangkan bursa dan rasio keuangannya. Jika tidak sesuai syariah maka akan dikeluarkan dan diganti saham lain. Sebagai instrumen ekonomi pasar modal maka JII tidak terlepas dari pengaruh dan perubahan baik dari faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi. Salah satu pengaruh dari sisi faktor ekonomi adalah faktor makro ekonomi. Kondisi makroekonomi seringkali menyebabkan sentimen pasar dan gejolak pada pasar modal ketika mengalami trend penurunan atau perlambatan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan.

Faktor-faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti mempengaruhi kondisi pasar modal di beberapa negara. Faktor-faktor tersebut antara lain laju pertumbuhan inflasi, dan nilai tukar mata uang. Inflasi merupakan gejala kenaikan barang-barang secara umum dan terus menerus berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan nilai tukar atau kurs adalah harga

mata uang dalam negeri terhadap mata uang luar negeri terutama dollar.

Kemunculan Dow Jones Islamic Market (DJIM) mempunyai dampak yang perkembangan investasi di berbagai negara baik di negara yang mayoritas penduduknya muslim seperti negara Malaysia maupun negara yang mayoritas penduduknya non muslim seperti Eropa, Amerika dan Jepang. Dengan 35 indeks islam dan hampir 1.8 Milyar Dollar AS diatur berdasarkan syariah. Dow Jones Islamic Market telah sukses dalam waktu yang relatif pendek.

Rumusan Masalah

Permasalahan saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index yang dipengaruhi oleh berbagai faktor variabel makro ekonomi dan indeks saham syariah internasional yang perlu diperhatikan bagi investor untuk pengambilan keputusan. Masalah yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana hasil model penelitian Dow Jones Islamic Market Europe, USA, Japan, dan Malaysia terhadap pergerakan saham Jakarta Islamic Index periode 1 Januari 2017 sampai 31 Maret 2017
- b. Bagaimana pengaruh Index Islamic International terhadap pergerakan saham Jakarta Islamic Index 1 periode Januari 2017 sampai 31 Maret 2017?

TINJAUAN PUSTAKA

Jakarta Islamic Index




Di dalam pasar modal syariah Indonesia terdapat indeks yang bernama Jakarta Islamic Index diluncurkan berdasarkan prinsip syariah pada tanggal 3 Juli 2000 JII merupakan kerjasama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dan PT Danareksa Investment. Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Tujuan Jakarta Islamic Index yang melibatkan 30 saham terpilih yaitu sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja investasi pada saham yang berbasis syariah dan meningkatkan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti syariah atau untuk memberikan kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Beik:2014).

Perhitungan saham syariah pada JII dilakukan PT Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Capitalization Weighted*). Perhitungan ini mencakup penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap emiten yaitu *corporate action*.

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen dari Jakarta Islamic Index:

Tabel 1. Penentuan kriteris saham emiten

Seleksi Syariah
Emiten tidak menjalankan perjudian/permainan yang tergolong judi dan perdagangan yang dilarang
Bukan lembaga keuangan konvensional
Tidak memproduksi mendistribusikan makanan dan minuman yang haram
Bukan usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

Seleksi Kapitalisasi
Proses ini menyaring 60 saham dengan nilai kapitalisasi pasar tertinggi di BEI

Proses ini menyaring 30 saham dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi di BEI

PROSES EVALUASI EMITEN SETIAP 6 BULAN SEKALI

Sumber: Heri Sudarsono, 2007

Dow Jones Islamic Market

Dow Jones adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor The Wall Street Journal dan pendiri Dow Jones & Company yaitu Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika Serikat. Secara resmi indeks ini dimulai sejak 26 Mei 1986. Bursa saham Dow Jones merupakan salah satu indeks pasar saham AS tertua yang masih berjalan. Jumlah keanggotaan bursa awalnya hanya 12 perusahaan kemudian diperbanyak menjadi 20 pada tahun 1916, dan pada akhirnya ditambahkan menjadi 30 perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang (Amin: 2012).

Secara lebih rinci Dow Jones dalam websitenya membuat kriteria saham yang tidak boleh dimasukkan dalam perhitungan Indeks Pasar Islam (*DJ Islamic Market Indexes*) yaitu perusahaan yang bergerak dalam produksi seperti alkohol (minuman keras), babi dan yang terkait dengannya jasa keuangan konvensional kapitalis, industri hiburan seperti hotel kasino dan perjudian bioskop, media porno.

Kaji Literatur

Penelitian ini memerlukan pengamatan terhadap penelitian-penelitian terdahulu sebagai bahan perbandingan. Beberapa penelitian yang mendahului dan dapat dijadikan referensi adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Kaji Literatur

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian
1	Khamlichi, et al. (2014)	Hasil menunjukkan indeks Islam memiliki tingkat efisiensi yang sama sama dengan yang konvensional, indeks keluarga MSCI dan FTSE kurang efisien. Dalam hal analisis kointegrasi, indeks Islam Dow Jones dan S&P tidak memiliki hubungan kointegrasi.
2	Medhioub dan Chaffai (2016)	Hasil menunjukkan tingkat sinkronisasi yang tinggi antara pasar saham Islam dan Konvensional ke masing-masing pasangan negara, kecuali kasus di Indonesia. Hasil ini mengkonfirmasi bahwa mekanisme dan produk yang diadopsi keuangan Islam serupa dengan Konvensional.
3	Khamlichi et al. (2014)	Temuan menunjukkan kinerja positif untuk strategi momentum dan mendukung gagasan bahwa investasi etis dapat menjadi

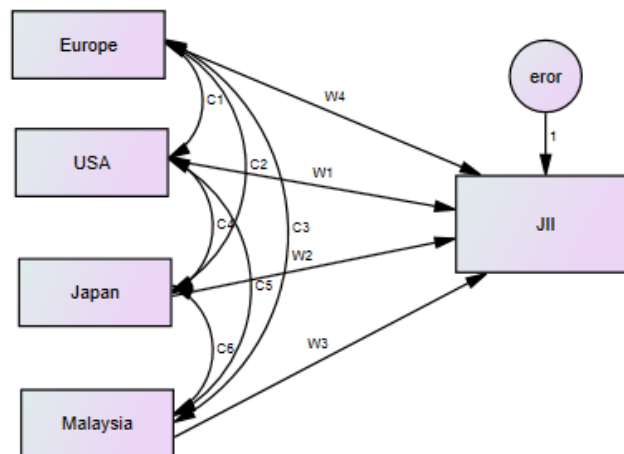
kurang matang dan oleh karena itu investor menerima untuk membayar etika mereka.

- 4 Albaity dan Ahmad (2011) Hasil menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan dalam pengembalian, premi risiko ditemukan absen di setiap indeks saham Islam. Indeks yang disaring melaporkan pengaruh leverage, menunjukkan bahwa berita buruk lebih berpengaruh pada volatilitas harga daripada kabar baik.
- 5 Miniaoui et al. (2015) Hasil menunjukkan krisis keuangan berdampak pada tingkat pengembalian rata-rata Bahrain, indeks lainnya tetap tidak terpengaruh. Namun, krisis keuangan berdampak pada volatilitas di tiga pasar GCC (Kuwait, Bahrain, dan UEA), sementara dampaknya terhadap pasar yang tersisa (Arab Saudi, Oman, Qatar) indeks Islam tidak signifikan.

Sumber: proquest, 2017

Model Penelitian

Dow Jones Islamic Market to Jakarta Islamic Index



Sumber : data diolah sendiri, Amos 2017

Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesa

H1: Terdapat pengaruh yang signifikan antara Dow Jones Islamic Market Europe dengan Jakarta Islamic Index

H2: Terdapat pengaruh yang signifikan antara Dow Jones Islamic Market USA dengan Jakarta Islamic Index

H3: Terdapat pengaruh yang signifikan antara Dow Jones Islamic Market Japan dengan Jakarta Islamic Index

H4: Terdapat pengaruh yang signifikan antara Dow Jones Islamic Market Malaysia dengan Jakarta Islamic Index

METODE PENELITIAN

Mencari model (*Structure Equation Model*) penelitian antara Dow Jones Islamic Market dengan Jakarta Islamic Index menggunakan bantuan Software amos versi 22. Sedangkan analisis kelayakan data dengan uji asumsi klasik dan uji analisis yang terdiri dari uji korelasi, uji determinasi dan regresi menggunakan software R versi 3.3.2.

Variabel

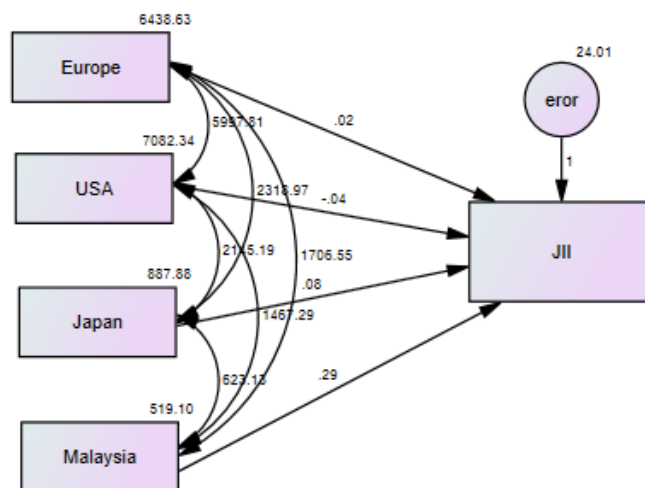
Dow Jones Islamic Market yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari lima *market* yaitu Europe, USA, Japan dan Malaysia. Data yang digunakan yaitu data harian dengan menggunakan data *closing price* periode 1 Januari 2017 sampai 31 Maret 2017.

Jakarta Islamic Index Indeks merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan saham secara bulanan Harga Saham penutupan yang telah dihitung oleh Bursa Efek Indonesia menggunakan data *closing price* periode 1 Januari 2017 sampai 31 Maret 2017

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Structure Equation Model

Dow Jones Islamic Market to Jakarta Islamic Index



Sumber : Output Amos, 2017.

Gambar 2. Hasil Model Penelitian

Berikut ini hasil analisis melalui program Amos dengan metode Structure Equation Model, ada dua bagian yang akan diinterpretasikan mengenai gambaran model

yaitu analisis nilai variance dari masing-masing variabel Dow Jones Islamic Market dan analisis regresi Dow Islamic Market terhadap Jakarta Islamic Index.

Tabel 3. Covariance Model

Covariances: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
USA <--> Europe	5997.805	1156.409	5.187	***	C1
Europe <--> Japan	2318.970	426.467	5.438	***	C2
Europe <--> Malaysia	1706.550	320.210	5.329	***	C3
USA <--> Japan	2145.188	422.523	5.077	***	C4
USA <--> Malaysia	1467.295	309.134	4.746	***	C5
Japan <--> Malaysia	623.130	117.988	5.281	***	C6

Sumber: Output Amos, 2017.

Covariance digunakan untuk mengukur besarnya hubungan antara dua variabel. Berdasarkan nilai covariance pada model SEM nilai P menunjukkan *** yang artinya semua model memiliki hubungan yang significant pada level 0.001, yaitu:

- a. Covariance antara USA dengan Europe menghasilkan angka 5997.805 artinya perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.
- c. Covariance antara Europe dengan Malaysia menghasilkan angka 1706.550 artinya hubungan antara keduanya adalah hubungan yang positif yaitu mengalami perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.
- d. Covariance antara USA dengan Japan menghasilkan angka 2145.188 artinya

hubungan antara keduanya adalah hubungan yang positif yaitu mengalami perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.

- b. Covariance antara Europe dengan Japan menghasilkan angka 2318.970 artinya hubungan antara keduanya adalah hubungan yang positif yaitu mengalami perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.
- e. Covariance antara USA dengan Malaysia menghasilkan angka 1467.295 artinya hubungan antara keduanya adalah hubungan yang positif yaitu mengalami perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.

- f. Covariance antara Malaysia dengan Japan menghasilkan angka 623.130 artinya hubungan antara keduanya adalah hubungan yang positif yaitu mengalami perubahan dengan besaran yang sama dan pada arah yang sama.

Tabel 4. Regression Model**Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
JII <--- USA	-.044	.018	-2.505	.012	W1
JII <--- Japan	.082	.087	.938	.348	W2
JII <--- Malaysia	.293	.084	3.488	***	W3
JII <--- Europe	.016	.044	.357	.721	W4

Sumber: Output Amos, 2017.

Dari hasil model didapat nilai regression antara variabel Dow Jones Islamic Market terhadap Jakarta Islamic Index, dengan interpretasi sebagai berikut:

- Regression antara Dow Jones Islamic Market USA terhadap Jakarta Islamic Index sebesar -0.044 artinya jika Dow Jones Islamic Market USA meningkat satu satuan maka JII akan mengalami penurunan sebesar 0.044.
- Regression antara Dow Jones Islamic Market Japan terhadap Jakarta Islamic Index sebesar 0.082 artinya jika Dow Jones Islamic Market Japan meningkat satu satuan maka JII akan meningkat sebesar 0.082.
- Regression antara Dow Jones Islamic Market Malaysia terhadap Jakarta

Islamic Index sebesar 0.293 artinya jika Dow Jones Islamic Market Japan meningkat satu satuan maka JII akan meningkat sebesar 0.293.

- Regression antara Dow Jones Islamic Market Europe terhadap Jakarta Islamic Index sebesar 0.016 artinya jika Dow Jones Islamic Market Europe meningkat satu satuan maka JII akan meningkat sebesar 0.016.

Asumsi Klasik**Normalitas**

```
Shapiro-Wilk normality test
data: Europe
W = 0.94475, p-value = 0.007516
```


Shapiro-Wilk normality test

data: USA
 W = 0.86345, p-value = 5.783e-06

Breusch-Pagan test

data: JII ~ Europe + Japan + Malaysia + USA
 BP = 0.4313, df = 1, p-value = 0.5114

Shapiro-Wilk normality test

data: Japan
 W = 0.97294, p-value = 0.1866

Shapiro-Wilk normality test

data: Malaysia
 W = 0.95918, p-value = 0.0377

Shapiro-Wilk normality test

data: JII
 W = 0.88687, p-value = 3.456e-05

Sumber: Output R, 2017.

Hasil perhitungan menunjukkan nilai shaphiro wilk (w) lebih besar dari 0.05 maka data berdistribusi normal dan layak digunakan untuk penelitian.

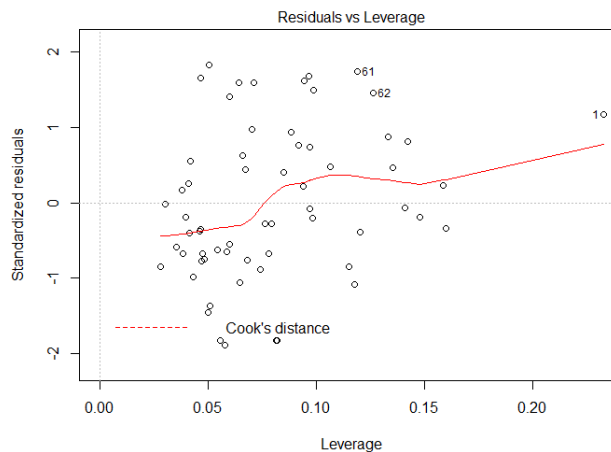
Multikolinearitas

```
> vif(JIIRegModel)
      Europe      Japan  Malaysia      USA
1.204404  7.211503  9.310679  5.573258
```

Sumber: Output R, 2017.

Nilai VIF menunjukka masing-masing variabel memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, yang artinya adalah antar variabel bebas tidak ditemukan adanya korelasi

Heterokedastisitas



Sumber: Output R, 2017.

Gambar 3. Scatter Plot

Nilai P-value menunjukkan lebih besar dari 0.05 yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas antar variabel dan layak digunakan. Uji heterokedastisitas dapat

dijelaskan juga dengan grafik scatter plot yang menyebar dan tidak membentuk sebuah pola.

Autokorelasi

```

Durbin-Watson test

data: JII ~ Europe + Japan + Malaysia + USA
DW = 0.94912, p-value = 3.635e-07
alternative hypothesis: true autocorrelation is greater than 0

```

Sumber: Output R, 2017.

Dari tabel Durbin Watson didapat nilai $dL = 1.283$ dan $dU = 1.559$. Nilai DW dari hasil perhitungan sebesar 0.94912

dimana nilai DW tersebut berada pada area tidak terdapat autokorelasi.

Uji Korelasi

```

Pearson's product-moment correlation

data: Europe and JII
t = 8.3864, df = 60, p-value = 1.077e-11
alternative hypothesis: true correlation is not equal to 0
95 percent confidence interval:
 0.5937748 0.8317560
sample estimates:
      cor
0.7345977

```

```

Pearson's product-moment correlation

data: JII and USA
t = 4.658, df = 60, p-value = 1.819e-05
alternative hypothesis: true correlation is not equal to 0
95 percent confidence interval:
 0.3048051 0.6778575
sample estimates:
      cor
0.5153401

```

```

Pearson's product-moment correlation

data: Japan and JII
t = 8.5359, df = 60, p-value = 6.004e-12
alternative hypothesis: true correlation is not equal to 0
95 percent confidence interval:
 0.6021513 0.8357311
sample estimates:
      cor
0.7405431

```

```

Pearson's product-moment correlation

data: JII and Malaysia
t = 10.772, df = 60, p-value = 1.186e-15
alternative hypothesis: true correlation is not equal to 0
95 percent confidence interval:
 0.7051111 0.8826693
sample estimates:
      cor
0.8118933

```

Sumber: Output R, 2017.

Dow Jones Islamic Market Europe menunjukkan kekuatan korelasi kuat sebesar 0.734, Dow Jones Islamic Market USA menunjukkan kekuatan korelasi cukup sebesar 0.515, Dow Jones Islamic Market

Japan menunjukkan kekuatan korelasi kuat sebesar 0.740, dan Dow Jones Islamic Market Malaysia menunjukkan kekuatan korelasi sangat kuat sebesar 0.811.

Uji Determinasi

```
Residual standard error: 5.11 on 57 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.6987, Adjusted R-squared: 0.6775
F-statistic: 33.04 on 4 and 57 DF, p-value: 2.973e-14
```

Sumber: Output R, 2017.

Nilai adjusted R-squared menunjukkan nilai sebesar 0.6775 yang artinya variabel Dow Jones Islamic Market Europe, USA, Japan dan Malaysia memiliki

kontribusi terhadap Jakarta Islamic Index sebesar 67.77% dan sisanya 32.23% dipengaruhi variabel lain.

Uji Regresi Linier Berganda

```
Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) 300.84208   73.75968   4.079 0.000142 ***
Europe      0.01560     0.04518   0.345 0.731093
Japan       0.08193     0.09036   0.907 0.368384
Malaysia    0.29301     0.08692   3.371 0.001349 .
USA        -0.04408     0.01821  -2.421 0.018679 .
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

Sumber: Output R, 2017.

Dari hasil perhitungan coefficient didapat bentuk persamaan linier regresi berganda yaitu: $JII = 300.84 + 0.01560$ Europe $- 0.04408$ USA $+ 0.0819$ Japan $+ 0.29301$ Malaysia

Persamaan regresi berganda yang terbentuk, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstan $\alpha = 300.84$ memberikan arti bahwa JII akan memiliki nilai 300.84

jika Dow Jones Islamic Market Europe, USA, Japan, dan Malaysia diabaikan.

2. Nilai koefisien Europe (β_1) = 0.01560, artinya jika Dow Jones Islamic Market Europe meningkat satu satuan maka JII akan meningkat dengan asumsi Dow Jones Islamic Market USA, Japan, dan Malaysia konstan.

3. Nilai koefisien USA (β_2) = -0,04408, artinya jika Dow Jones Islamic Market USA meningkat satu satuan maka JII akan mengalami penurunan dengan asumsi Dow Jones Islamic Market Europe, Japan, dan Malaysia konstan.
4. Nilai koefisien Japan (β_3) = 0,135, artinya jika Dow Jones Islamic Market Japan meningkat satu satuan maka JII akan meningkat dengan asumsi Dow Jones Islamic Market Europe, USA, dan Malaysia konstan.
5. Nilai koefisien Malaysia (β_4) = 0,29301, artinya jika Dow Jones Islamic Market Malaysia meningkat satu satuan maka JII akan meningkat dengan asumsi Dow Jones Islamic Market Europe, USA, dan Japan konstan.

KESIMPULAN

Analisis dalam penelitian ini mencoba menelaah mengenai hal tersebut sehingga setelah melalui uji hipotesis, didapatkan kesimpulan sebagai berikut: 1). Indeks Dow Jones Islamic Europe tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index; 2). Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Indeks Dow Jones USA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index; 3). Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Indeks Dow

Jones Japan tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index; 4). Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa Indeks Dow Jones Islamic Malaysia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

DAFTAR PUSTAKA

- Albaity, Mohamed, Rubi Ahmad. 2011. "Return performance and leverage effect in Islamic and socially responsible stock indices evidence from Dow Jones (DJ) and Financial Times Stock Exchange (FTSE)". *African Journal of Business Management* Vol. 5(16), pp. 6927-6939.
- Antonio, MS. 2013. *The Islamic Capital Market Volatility: A comparative Between in Indonesia and Malaysia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan April, Jakarta.
- Beik, IS. 2014. "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah Al Iqtishad* Vol 8 No1.

- Hismendi. 2013. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI dan Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu Ekonomi Universitas Syiah Kuala* Volume I No. 2.
- Huda, N ME Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Imdadullah, Muhammad, Muhammad Aslam, Saima Altaf. 2016. "An R Package for Detection of Collinearity among Regressors". *The R Journal* Volume 8:2, pages 495-505.
- Indarto, BS. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011". *Jurnal Ilmiah USM: Semarang*.
- Isnurhadi, 2014. "Analisis Model CAPM Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah dan Konvensional". *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan* Tahun XI No 1.
- Khamlichi, Abdelbari El, Kabir Sarkar, Mohamed Arouri, Frédéric Teulon. 2014 "Are Islamic Equity Indices More Efficient Than Their Conventional Counterparts? Evidence From Major Global Index Families". *The Journal of Applied Business Research*, Volume 30, Number 4. PP. 1137-1150.
- Khamlichi, Abdelbari, Mohamed Arouri, Frédéric Teulon, 2014. "Persistence Of Performance Using The Four-Factor Pricing Model: Evidence From Dow Jones Islamic Index". *The Journal of Applied Business Research*, Volume 30, Number 3. PP. 917-928.
- Kristanti, TF. 2013. "Penguujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol 17 No 1 Januari, Hal 220-229.
- Kristiyawati, Widjajanti Kesi, 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku SBI, Kurs, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah USM*

- Kuwomu, JKM. 2011. "Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood Estimation". *Journal of Finance and Accounting*, Vol 2 No 4.
- Medhioub, Imed, Mustapha Chaffai, 2016. "Islamic versus conventional stock market Indices synchronization". *African Journal of Business Management*, Vol. 10(11), PP. 270-278.
- Muchlas, Zainul. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)". *Jurnal JIBEKA Vol I No 9*.
- Miniaoui, Hela, Hameedah Sayani, Anissa Chaibi. 2015. "The Impact Of Financial Crisis On Islamic And Conventional Indices Of The GCC Countries". *The Journal of Applied Business Research*, Volume 31, Number 2. PP. 357-368
- Mulyani, Neny. 2014. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif Vol. 1 No. 1*.
- Nicita, Alessandro. 2013. "Exchange Rate International Trade and Trade Policies". United Nations New York and Geneva.
- Pasaribu, RB. 2012. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia". *Jurnal Ekonomi & Bisnis Vol. 7 No. 2*.
- Pebesma, Edzer, Thomas Mailund, James Hiebert. 2016. "Measurement Units in R". *The R Journal Volume 8:2*, pages 486-494.
- Rahamis, Yulein. 2014. "Analisis Komparasi Kinerja Pasar Modal Indonesia, Hongkong, China, Inggris dan Amerika". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 2 No. 3*.
- Rashid, Mamunur. 2014. "Macroeconomics Investor Sentiment and Islamic Stock Price Index in Malaysia". *Jurnal of Economic Cooperation and Development*, 35. PP. 221-236.

- Riantani, Suskim. 2013. “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham”. Seminar Nasional Teknologi dan Informasi Terapan.
- Said, Salmah. 2012. “Pemikiran Ekonomi Muslim Terhadap Pasar Modal Syariah”. Jurnal Ilmiah Al Fikr Vol 16 No 2.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Bisnis. Cetakan ke-15 Bandung: Alfabeta.
- Widhiarso, “Wahyu. 2011. Contoh Analisis Melalui Amos – Ketika Mediator & Moderator dalam satu Model”. Jurnal Fakultas Psikolog, UGM. Hal 1-5.