

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, HARGA EMAS DUNIA, DJIA DAN INFLASI TERHADAP INDEX SAHAM SYARIAH

Ivazada Marella Edgina

Fakultas Ekonomi Universitas Krisnadwipayana

Jalan Unkris Jatiwaringin Jakarta Timur

email: im.edgina@gmail.com

ABSTRACT

Capital markets have an important role for the economy of a country because of the stock market performed two functions: first as a means of funding for business or as a means for companies to obtain funds from investors. Fluctuations in the capital market will be associated with changes in various macroeconomic indicators. This study attempts to analyze the influence of world gold prices, oil prices, Dow Jones, and inflation. And also to analyze the differences return of each index. The main indexes will be analyzed namely Jakarta Islamic Index, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah and FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah. This study uses monthly data from January 2011 to December 2014 from the three countries. The results showed that simultaneous world gold prices, oil prices, Dow Jones and inflation significantly influence the Jakarta Islamic Index, the FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah and the FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah.

Keywords : *gold price, oil price, Dow Jones Index, inflation, syariah index.*

PENDAHULUAN

Investasi dalam Islam sangat dianjurkan dalam rangka mengembangkan karunia Allah. Mendiamkan harta, termasuk modal, sehingga tidak produktif adalah tindakan yang secara Islami tidak dibenarkan. Islam tidak memperbolehkan menimbun kekayaan (Qs. Al Humazah: 104). Karena hal-hal demikian adalah menyia-nyiaikan ciptaan Allah dari fungsi harta yang sebenarnya. Bahaya dari penimbunan harta tersebut berupa terhambatnya pertumbuhan modal. Terhambatnya modal akan menurunkan jumlah modal kerja yang tersedia untuk investasi. Hal ini tentunya akan menghambat laju pembangunan di suatu Negara.

Islam sangat menganjurkan investasi, namun tidak semua bidang usaha

diperbolehkan dalam berinvestasi. Terdapat aturan dalam Islam yang menerapkan batasan mana aktivitas yang halal dan haram untuk dilakukan. Banyak cara untuk melakukan investasi keuangan yang sesuai dengan syariah Islam. Investasi tersebut dapat dilakukan pada berbagai kegiatan usaha yang berkaitan dengan aktivitas menghasilkan suatu produk, asset maupun jasa. Karena itu, salah satu bentuk investasi yang sesuai dengan syariah Islam adalah membeli Efek Syariah. Efek Syariah tersebut mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah. Investasi dengan pemilikan Efek Syariah dapat dilakukan di Pasar Modal baik secara langsung pada saat penawaran perdana, maupun melalui transaksi perdagangan sekunder di bursa.



Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Eduardus 2010). Investasi saham yang dipengaruhi kondisi makro suatu negara ada yang bersifat menyebar. Salah satunya adalah risiko penurunan daya beli karena inflasi. Dalam perekonomian dunia, nilai mata uang tidak pernah ada yang stabil. Disisi lain, harga-harga barang dan jasa cenderung mengalami peningkatan. Keadaan ini akan mengakibatkan pergerakan harga saham menjadi kurang kompetitif. Sehingga, fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai indikator makroekonomi.

Selain inflasi sebagai faktor makro ekonomi, energi minyak bumi juga memegang salah satu peran penting dalam perekonomian. Harga minyak dunia memberikan dampak yang signifikan terhadap pergerakan indeks bursa (Lutz dan Cheolbeom 2007). Selain faktor ekonomi makro dan harga minyak dunia, harga emas juga dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas risiko (Sunariyah 2011). Kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi pada emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham (Arumdati 2011).

Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat dan

merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat. Indeks Dow Jones yang bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah 2011).

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Di Indonesia, pasar modal yang menerapkan system syariah Islam dalam operasionalnya sementara ini masih dalam bentuk index, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) pada Bursa Efek Indonesia. Jakarta Islamic Index diluncurkan pada tahun 2000 untuk memenuhi kebutuhan masyarakat terhadap investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Di bursa saham Malaysia terdapat index saham syariah yaitu FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index yang diluncurkan pada tanggal 21 Mei 2007. Di Negara Uni Emirat Arab memiliki index saham syariah yaitu FTSE NASDAQ Dubai Shariah 10 Index yang diluncurkan pada tanggal 12 Juni 2006.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam berinvestasi, investor tidak hanya melihat kondisi internal perusahaan secara historis, tentunya investor akan melihat faktor eksternal yang mempengaruhi perkembangan perusahaan ke depannya seperti perekonomian domestik termasuk



informasi-informasi yang menggambarkan kondisi dunia saat ini.

Dalam penelitian ini variabel yang akan digunakan adalah harga emas dunia, harga minyak dunia, indeks Dow Jones dan inflasi. Sementara data yang digunakan adalah data indeks saham syariah dari 3 (tiga) Negara yaitu Indonesia dengan Jakarta Islamic Index (JII), Malaysia dengan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah, dan Dubai Uni Emirat Arab dengan FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah. Hal ini disebabkan karena saham-saham yang masuk dalam JII, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah dipandang mencerminkan pergerakan saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham dengan likuiditas dan kapabilitas pasar yang tinggi memiliki prospek pertumbuhan serta keuangan yang cukup baik.

Penelitian sebelumnya pengaruh harga minyak pada index pasar saham Rusia dan Norwegia yang dilakukan oleh Kopytin (2014) dengan menggunakan vector autoregressive model, harga minyak dunia tidak termasuk ke dalam faktor risiko sistematis pada pasar saham Rusia dan Norwegia. Di Rusia, harga saham yang tercatat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan-perusahaan public di Rusia.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari indikator harga emas dunia, harga minyak dunia, Dow Jones Industrial Average dan inflasi secara simultan dan parsial terhadap Jakarta Islamic Index, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah.

LANDASAN TEORI

Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan Patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London (London old Fixing). London Gold Fixing adalah prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggota Pasar London Gold Fixing Ltd. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

Harga Minyak Dunia

Kebutuhan energi dunia saat ini masih sangat bergantung pada bahan bakar fosil terutama minyak bumi. Hampir 2/3 minyak bumi dunia dikonsumsi oleh Negara maju yang sebenarnya hanya mampu menghasilkan 1/3 dari total minyak bumi dunia. Sebaliknya, Negara berkembang yang mampu menghasilkan 2/3 dari total minyak dunia menjadi sangat penting dalam perdagangan, mengingat persebaran cadangan minyak yang tidak merata di dunia.



Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan pergerakan minyak mentah dunia, sebagai berikut:

1. Kekhawatiran berkurangnya suplai di pasaran akibat turunnya kapasitas produksi. Minyak merupakan sumber energy yang tidak terbaharui, karenanya jumlah cadangan minyak dunia akan semakin berkurang seiring dengan bertambahnya penggunaan minyak tersebut.
2. Penutupan/perbaikan kilang minyak (*refineries*).
3. Faktor cuaca (badai).
4. Faktor geopolitik terutama yang terjadi di wilayah produsen.
5. Faktor melonjaknya permintaan dari Negara *emerging market* terutama Cina dan India, serta meningkatnya aksi spekulasi di pasar komoditi.

Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones merupakan indeks pasar saham tertua dan merupakan representasi dari rata-rata 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika Serikat. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global. Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Mishikin 2008).

Inflasi

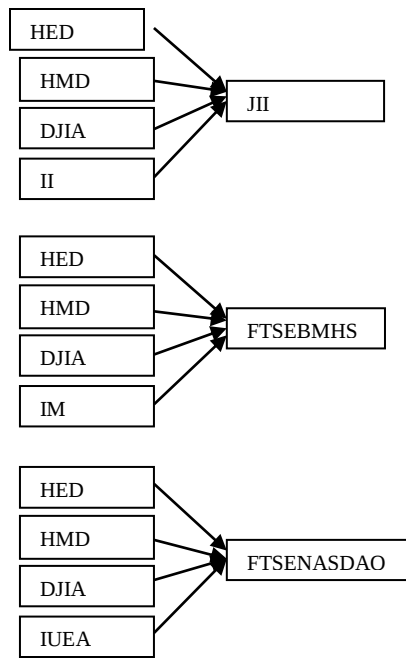
Inflasi di definisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.

Tingkat inflasi (prosentase kenaikan harga) berbeda dari suatu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari suatu Negara ke Negara lainnya. Inflasi didefinisikan sebagai kondisi kenaikan tingkat harga secara terus menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tidak bersamaan, yang terpenting terdapat kenaikan harga-harga barang secara umum berlangsung terus menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dalam presentasi yang cukup besar) bukan termasuk inflasi (Mishikin 2008).

Kerangka Konseptual

Penelitian ini menggunakan 2 variabel, yaitu variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah harga emas dunia, harga minyak dunia, Dow Jones Industrial Average dan inflasi. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah pergerakan Jakarta Islamic Indeks, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah.





Gambar 1. Kerangka konseptual

Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks Dow Jones, dan inflasi, serta menganalisis perbedaan return dari masing-masing indeks di tiga negara muslim yaitu Indonesia, Malaysia dan Uni Emirat Arab. Pada penelitian sebelumnya Kopytin (2014) meneliti mengenai harga minyak pada index pasar saham di Rusia dan Norwegia, dengan hasil penelitian bahwa harga minyak di Rusia dan Norwegia belum termasuk kedalam faktor risiko sistematis pada pasar saham. Harga saham dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan-perusahaan publik di Rusia.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti mencoba meneliti pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks dow jones dan inflasi terhadap indeks saham syariah. Dengan demikian hipotesis yang pertama adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga harga emas dunia, harga Minyak Dunia, Dow Jones Industrial Average dan inflasi di Indonesia secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

H2 : Diduga harga emas dunia, harga Minyak Dunia, Dow Jones Industrial Average dan inflasi di Malaysia secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah.

H3 : Diduga harga emas dunia, harga Minyak Dunia, Dow Jones Industrial Average dan inflasi di Uni Emirat Arab secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

H4 : Diduga terdapat perbedaan return Jakarta Islamic Index, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah, dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan di tiga negara yang mayoritas penduduknya muslim. Penelitian ini untuk membuktikan dan mengkaji hipotesis dari penelitian terdahulu apakah terdapat pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks dow jones dan inflasi terhadap indeks pasar saham syariah. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan menggunakan metode analisis statistic dan menggunakan bantuan software EvIEWS 8. Negara yang akan diteliti sebanyak 3 Negara yang mayoritas muslim dengan data penutupan



bulanan dari Januari 2011 sampai dengan Desember 2014.

IF_U	0.00851	0.01730	0.0005	0.00
EA	0	0	00	4289

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Saham syariah yang menjadi konstituen Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index ini dirancang untuk bertindak sebagai dasar produk yang diperdagangkan. Indeks ini terdiri dari 30 konstituen terbesar FTSE Bursa Malaysia Indeks yang memenuhi standar internasional kepatuhan syariah. NASDAQ Dubai beroperasi sebagai sarana pertukaran keuangan internasional di Dubai. NASDAQ Dubai bertanggung jawab untuk listing, perdagangan dan penyelesaian semua transaksi yang berkaitan dengan produk yang terdaftar di pasar.

Tabel 1: Statistik deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
JII	596.2852	691.1300	477.5100	60.51339
HIJRAH	12548.38	14942.25	9765.660	1537.118
DUBAI	7406.959	11042.05	5760.160	1438.538
GOLD	1478.540	1770.950	1175.330	188.8929
OIL	102.3327	117.7900	60.55000	9.321954
DJIA	9.555886	9.788539	9.297745	0.135312
IF_INA	0.057606	0.087900	0.035600	0.016090
IF_MY	0.025275	0.035000	0.012000	0.007819

Terjadi penyimpangan dari rata-rata indeks Jakarta Islamic Index sebesar positif 60.51 poin. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan dari indeks Jakarta Islamic Index selama periode 2011 – 2014. Standar deviasi sebagai penyimpangan dari rata-rata FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index sebesar 1537.12 poin. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari rata-rata FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index yang cukup besar. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan dari FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index selama periode 2011 – 2014. Standar deviasi sebagai penyimpangan dari rata-rata FTSE NASDAQ Dubai Syariah 10 Index sebesar 1438.538 poin. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari rata-rata FTSE NASDAQ Dubai Syariah 10 Index yang cukup besar. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan dari FTSE NASDAQ Dubai Syariah 10 Index selama periode 2011 – 2014.

Nilai standar deviasi harga emas dunia sebesar 188.89 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata harga emas dunia berfluktuasi cukup tinggi. Nilai standar deviasi harga minyak dunia sebesar 9.32 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata harga minyak dunia tidak terlalu mengalami fluktuasi. Nilai standar deviasi indeks Dow Jones sebesar 0.14 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata indeks Dow Jones tidak terlalu mengalami fluktuasi. Nilai standar deviasi inflasi di Indonesia sebesar 0.02 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata inflasi di Indonesia tidak mengalami fluktuasi. Nilai standar deviasi inflasi di



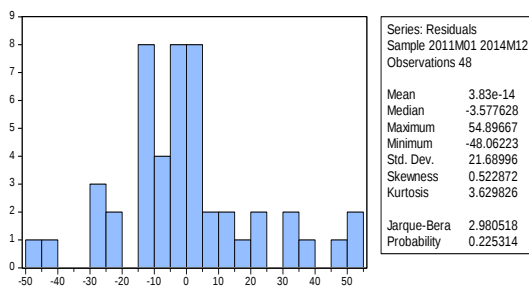
Malaysia sebesar 0.008 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata inflasi di Malaysia tidak mengalami fluktuasi. Nilai standar deviasi di Uni Emirat Arab sebesar 0.004 poin. Ini menandakan bahwa rata-rata inflasi di Uni Emirat Arab tidak mengalami fluktuasi.

a) Jakarta Islamic Index

Uji Normalitas

Uji normalitas atau uji distribusi normal adalah untuk mengukur bahwa data penelitian harus berdistribusi normal sehingga dapat digunakan dalam statistik. Pengujian model regresi dilakukan dengan metode uji Kolmogorov-Smirnov. Dari grafik terlihat bahwa nilai probability sebesar 0.225314 lebih besar dari tingkat signifikan 5%. ($p > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel berdistribusi normal.

Gambar 2. Uji normalitas



Uji Multikolinearitas

Uji Multikoleniaritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi di antara variabel terikat.

Tabel 2. Uji multikolonearitas

Variable	Centered VIF
GOLD	5.183952
OIL	1.203564
DJIA	3.104528
INFLASI_INA	2.295133
C	NA

Dari hasil uji korelasi pada semua variabel maka diperoleh hasil seperti pada tabel 2 dimana tidak ditemukan variabel independen yang memiliki korelasi yang kuat dengan variabel indepeden lainnya ditunjukkan dengan nilai centered VIF < 10 . Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji White Heterokedastisitas nilai Obs*R-squared adalah 1.158063 dan nilai probabilitasnya adalah 0.8745 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 3. Uji heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White	
Obs*R-squared	1.158063
Prob. Chi-Square(4)	0.8850



Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap semua variabel dependen.

Tabel 4. Uji F

F-statistic	7.292.467
Prob(F-statistic)	0.000000

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0.000000 dan nilai F hitung sebesar 7.292.467. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0.05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka menunjukkan adanya pengaruh dari harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks DJIA dan inflasi di Indonesia secara simultan terhadap Jakarta Islamic Index.

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial di dalam menerangkan variasi variabel dependen

Tabel 5. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OIL	0.344191	0.389271	-0.884194	0.3815
GOLD	0.121830	0.039869	3.055742	0.0038
DJIA	562.6159	43.07112	13.06249	0.0000
INF_IN	-311.435	121.435	-2.531964	0.0151

A	788.5444	9		
C	4879.492	4	-10.55145	0.0000

Hasil hipotesis penelitian pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks DJIA dan inflasi di Indonesia terhadap Jakarta Islamic Index secara Parsial akan dibahas sebagai berikut. Dari persamaan regresi di atas, dapat dilihat bahwa nilai probability dari indeks DJIA adalah 0.3815 atau lebih besar dari 5% maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel harga minyak dunia terhadap Jakarta Islamic Index. Nilai probability dari harga emas dunia adalah 0.0038 atau lebih kecil dari 5% maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel harga emas dunia terhadap Jakarta Islamic Index.

Hipotesis diduga harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks DJIA dan inflasi di Indonesia memberikan pengaruh secara signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap Jakarta Islamic Index diterima. Sementara, hasil pengujian secara parsial hanya harga minyak dunia yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Jakarta Islamic Index dimana persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

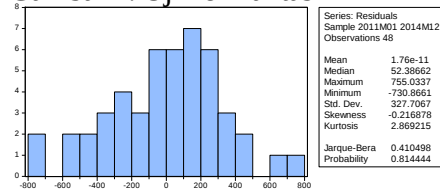
Jakarta Islamic Index = -4879.492 - 0.344191 Harga Minyak Dunia + 0.121830 Harga Emas Dunia + 562.6159 Indeks Dow Jones - 788.5444 Inflasi Indonesia



b) FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah

Uji normalitas

Gambar 2. Uji normalitas



Heteroskedasticity Test: White

Obs*R-squared	7.906840
Prob. Chi-Square(4)	0.0951

Dari grafik diatas nilai terlihat bahwa nilai probability sebesar 0.814444 lebih besar dari tingkat signifikan 5%. ($p > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Dari table menunjukkan bahwa tidak ditemukan variabel independen yang memiliki korelasi yang kuat dengan variabel independen lainnya situnjukkan dengan nilai centered VIF < 10. Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

Tabel 5. Uji multikolinearitas

Variable	Centered VIF
GOLD	4.154677
OIL	1.194662
DJIA	3.363029
INF_MLY	1.402058
C	NA

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji White Heterokedastisitas nilai Obs*R-squared adalah 7.906840 dan nilai probabilitasnya adalah 0.0951 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 6. Uji heterokedastisitas

Uji F

Dari hasil perhitungan dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0.000000 dan nilai F hitung sebesar 225.7613. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0.05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka menunjukkan adanya pengaruh dari harga minyak dunia, harga emas dunia, index DJIA dan inflasi di Malaysia secara simultan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah.

Tabel 7. Uji F

F-statistic	225.7613
Prob(F-statistic)	0.000000

Uji t

Tabel 8. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOLD	0.121830	0.039869	3.055742	0.0038
OIL	-0.344191	0.389271	-0.884194	0.3815
DJIA	562.6159	43.07112	13.06249	0.0000
IF_MY	-14499.87	7568.107	-1.915918	0.0620
C	-4879.492	462.4474	-10.55145	0.0000

Dari persamaan regresi di atas, dapat dilihat bahwa nilai probability dari harga emas dunia adalah 0.0038 atau lebih kecil dari 5% maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel harga emas dunia terhadap



FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah. Nilai probability dari harga minyak dunia adalah 0.3815 atau lebih besar dari 5% maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel harga minyak dunia terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah.

Nilai probability dari index DJIA terhadap JII adalah 0.0000 atau lebih kecil dari 5% maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel index DJIA terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah. Nilai probability dari tingkat inflasi adalah 0.0620 atau lebih besar dari 5% maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel inflasi terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah.

Hipotesis harga emas dunia, harga minyak dunia, index DJIA dan inflasi di Malaysia memberikan pengaruh secara signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah diterima. Sementara, hasil pengujian secara parsial hanya harga minyak dunia dan inflasi yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah dimana persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

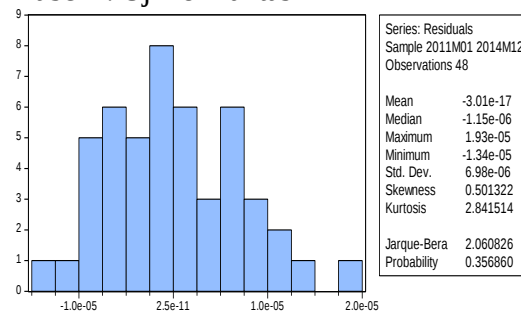
FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah = -4879.492 + 0.121830 Harga Emas Dunia - 0.344191 Harga Minyak Dunia + 562.6159 Index Dow Jones -14499.87 Inflasi Malaysia

c) FTSE NASDAQ Dubai 10 Shariah

Uji Normalitas

Dari grafik nilai terlihat bahwa nilai probability sebesar 0.356860 lebih besar dari tingkat signifikan 5%. ($p > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi normal.

Tabel 7. Uji normalitas



Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji korelasi pada semua variable maka diperoleh hasil seperti pada tabel 8 dimana tidak ditemukan variabel independen yang memiliki korelasi yang kuat dengan variabel independen lainnya ditunjukkan dengan nilai centered VIF < 10. Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

Tabel 8. Uji multikoleniaritas

Variable	Centered VIF
GOLD	3.408246
OIL	1.226680
DJIA	3.287913
INF_UEA	1.184527
C	NA

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji White Heterokedastisitas nilai Obs*R-squared adalah 7.804803 dan nilai probabilitasnya adalah 0.0990 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 9. Uji heterokedastisitas



Uji F

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0.000000 dan nilai F-hitung sebesar 110.9845. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0.05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka menunjukkan adanya

F-statistic	110.9845
Prob(F-statistic)	0.000000

pengaruh dari harga minyak dunia, harga emas dunia, index DJIA dan inflasi di Uni Emirat Arab secara simultan terhadap FTSE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GOLD	-0.014061	0.022216	0.632913	0.5301
OIL	0.001705	0.000961	1.774561	0.0831
DJIA	0.015547	0.001305	11.91711	0.0000
INFLASI_UNE A	-9.58E-09	3.46E-09	2.770356	0.0082
C	0.998302	0.022929	43.53908	0.0000

NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Tabel 10. Uji F

Uji t

Dari persamaan regresi, dapat dilihat bahwa terdapat variabel yang memiliki nilai probability lebih besar dari 5% yaitu harga emas dunia dengan nilai probability sebesar 0.5301, harga minyak dunia dengan nilai probability sebesar 0.0831, maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah. Sedangkan nilai probability dari

Heteroskedasticity Test: White	
Obs*R-squared	7.804803
Prob. Chi-Square(4)	0.0990

tingkat index DJIA adalah 0.0000 dan probability dari inflasi Uni Emirat Arab adalah 0.0082 atau lebih besar dari 5% maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel index DJIA dan inflasi Uni Emirat Arab terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Tabel 11. Uji t

Hipotesis harga emas dunia, harga minyak dunia, index DJIA dan inflasi di Uni Emirat Arab memberikan pengaruh secara signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah diterima. Berdasarkan hasil statistik Tabel 11, secara bersama-sama variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, index DJIA dan inflasi di Uni Emirat Arab memberikan pengaruh secara signifikan terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah sebesar 91% sedangkan 9% dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan oleh pendapatan negara tersebut dari hasil produksi minyak, adanya penanaman modal asing, para investor asing melakukan investasi di bidang pariwisata, perhotelan, pelabuhan, real estate dan industri menyebabkan transaksi di bursa saham FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah sangat dipengaruhi oleh harga minyak dunia, ekspor, impor, stabilitas inflasi dan DJIA sedangkan harga emas sebagai alat penjamin likuiditas dari naik turunnya indeks bursa saham non syariah di FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah akan berpengaruh kepada FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Sementara, hasil pengujian secara parsial variabel harga minyak dunia dan



inflasi yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah dimana persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah = $0.998302 + -0.014061 \text{ Harga Emas Dunia} + 0.001705 \text{ Harga Minyak Dunia} + 0.015547 \text{ Index Dow Jones} + -9.58\text{E-}09 \text{ Inflasi Uni Emirat Arab}$.

d) Analisis return dengan uji ANOVA satu arah (One-Way ANOVA)

Uji Anova

Hasil perhitungan menunjukkan nilai F-hitung sebesar 0,049. Dengan nilai F-tabel sebesar 2.59 maka $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$ sehingga H_0 yang menyatakan “terdapat perbedaan return indeks saham syariah” ditolak. Hasil analisis tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan return antara Jakarta Islamic Indeks, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Tabel 12. Uji anova

ANOVA					
Kinerja Indeks Saham					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,000	2	,000	,049	,952
Within Groups	,243	138	,002		
Total	,243	140			

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut, hasil pengujian secara simultan menunjukkan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, indeks DJIA, dan inflasi di negara Indonesia memberikan pengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa harga emas dunia, indeks DJIA, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Adapun variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, indeks DJIA, dan inflasi di negara Indonesia memberikan pengaruh signifikan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa harga emas dunia, indeks DJIA, berpengaruh signifikan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah. Adapun variabel harga minyak dunia dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah.

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, indeks DJIA, dan inflasi di negara Indonesia memberikan pengaruh signifikan terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa indeks DJIA dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah. Adapun variabel harga minyak dunia dan inflasi tidak berpengaruh



terhadap FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Hasil uji one-way ANOVA menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan return yang signifikan antara Jakarta Islamic Indeks, FTSE Bursa Malaysia Hijrah Syariah dan FTSE NASDAQ Dubai 10 Syariah.

Saran

Keterbatasan yang dapat penulis kemukakan untuk penelitian ini dan perbaikan penelitian selanjutnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik adalah, pada penelitian ini Negara yang dijadikan sampel hanya 3 Negara. Pada penelitian ini variable yang digunakan hanya 4 variabel yang sebenarnya terdapat banyak variabel yang dapat berpengaruh terhadap indeks saham syariah yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Kopytin. (2014). *Studies on Russian Economic Development* Vol. 25.
- Almohaimed, Ahmed dan Nizar Harrathi. (2013). Volatility Transmission and Conditional Correlation Between Oil Prices, Stock Market and Sector Indexes: Empirics for Saudi Stock Market. *Journal of Applied Finance & Banking* Vol. 4.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. First Edition. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Arumdati. (2011). *Cara Kaya Dengan Investasi Emas*. Yogyakarta : Arashka Publisher.
- Frederic, Mishikin. (2008). *Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Karim, Adiwarman. (2012). *Ekonomi Mikro Islami*. Depok : PT Raja Grafindo.
- Kilian, Lutz dan Cheolbeom Park. (2007). *The Impact of Oil Price Shock on the U.S. Stock Market*. USA : University of Michigan.
- Mannan, Abdul. (1997). *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*. Yogyakarta: PT Dhana Bakthi Prima Yasa.
- Nadjib, M. (2008). *Investasi Syariah (Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik)*. Yogyakarta : Kreasi Wacana.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama, Yogyakarta : Kanisius.
- Reilly, Frank. (2003). *Investment Analysis and Portofolio Management*. 7th Edition, US : Thomson South-Western Inc.
- Rodoni, Ahmad. (2009). *Investasi Syariah*. Jakarta : Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Shihab, Quraish. (1996). *Wawasan Al-Quran : Tafsir Maudhu'i Atas Pelbagai Persoalan Umat*. Jakarta : Mizan.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Syafi'i Antonio, Muhammad,dkk. (2013) *Volatilitas Pasar Modal Syariah*



Indikator Makro Ekonomi:
Studi Banding Malaysia dan
Indonesia. *Jurnal Liquidity*
Vol.2, No. 1 Januari - Juni.

Syafi'I Antonio, M. (2001). *Bank
Syariah dari Teori ke Praktek*.
Jakarta : Gema Insani.

Wai Phoong, Seuk, dkk. (2013). *A
Markov Switching Vector Error
Correction Model On Oil Price
and Gold Price Effect on Stock
Market Returns*. Information
Management And Business
Review Vol. 5.

Winarno, Wing. (2015). *Analisis
Ekonometrika dan Statistika
Dengan Eviews*. Yogyakarta :
UPP STIM YKPN.

