

Pengaruh *Non Farm Payroll*, Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*), dan *Indeks Nikkei 225* Terhadap Indeks dari Saham-saham Perusahaan Berbasis Syariah di Jakarta Islamic Index

Edhy Priyatna Anugrah Surbakti

Mahasiswa Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)

Lauw Tjun Tjun

Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)

Abstract

As a result of globalization, the current capital markets respond to information both domestically and globally as a consideration to make investment decisions. There are several indicators of international economic fundamentals are commonly used as consideration in making investment decisions. The purpose of this research is to determine whether the level of non-farm payroll, the interest rate the U.S. central bank (the Fed), and the NIKKEI 225 index is partially and simultaneously have a significant impact on the index of shares sharia-based company (incorporated in Jakarta Islamic Index). The data used is the data non-farm payroll rate, the interest rate the U.S. central bank, and the NIKKEI 225 index. Data were analyzed using multiple linear regression method. Research results, the authors conclude that non-farm payroll rate, the interest rate the U.S. central bank, and the NIKKEI 225 index is partially and simultaneously significantly affect the Jakarta Islamic Index.

Keywords: Non-farm payroll, The fed funds rate, and the NIKKEI 225 index, Jakarta Islamic Index (JII).

Pendahuluan

Dalam era globalisasi saat ini, pasar modal memegang peranan penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal yang terus meningkat dari tahun ke tahun menurut Tribun Jabar (2009:3). Menurut Hartono (2008:25) pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Jadi, pasar modal bisa dijadikan perusahaan sebagai salah satu sarana dalam mendapatkan dana yang bisa digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga berpengaruh kepada perkembangan perekonomian Indonesia secara keseluruhan.

Dalam sudut pandang ekonomi, globalisasi merupakan proses pengintegrasian ekonomi nasional bangsa-bangsa ke dalam sebuah sistem ekonomi global menurut Fakhri (2001). Jadi, di era globalisasi ini terjadi hubungan yang lebih erat antara perekonomian suatu negara dengan negara lainnya. Maka, apabila terdapat suatu peristiwa di suatu negara maka informasi tersebut tersebut bisa berpengaruh terhadap perekonomian negara lain, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Begitu juga dengan pasar modal, transaksi di pasar modal terpengaruh oleh peristiwa yang terjadi baik di dalam lingkup domestik maupun secara global. Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat dicerminkan dalam beberapa indikator seperti pergerakan harga saham dan jumlah transaksi. Hal ini terjadi karena investor mempertimbangkan banyak informasi dalam membuat keputusan investasi.

Investasi didefinisikan Tandelilin (2001:3) sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sesuai definisi tersebut, investasi bertujuan untuk mendapatkan *return* di masa depan, maka sudah jelas investor akan menginvestasikan sumber dayanya kepada perusahaan yang mempunyai prospek yang baik untuk mendatangkan keuntungan baginya. Oleh karena itu dalam berinvestasi, investor pasti mencari informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Karena saat ini pasar merespon informasi baik domestik maupun global, maka para investor pun menjadikan informasi ekonomi dari negara lain sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

Amerika Serikat merupakan salah satu negara maju di dunia dan mempunyai banyak investor yang bermodal besar. Tentu banyak investor yang mendasarkan keputusan investasinya kepada informasi ekonomi Amerika. Menurut Baumohl (2005:25), indikator perekonomian Amerika Serikat yang paling berpengaruh terhadap pergerakan harga saham adalah informasi tentang keadaan tenaga kerja. *Non-Farm Payroll* adalah statistik bulanan yang dikeluarkan oleh *US Bureau of Labor Statistics* yang menggambarkan jumlah tenaga kerja di Amerika Serikat yang mendapatkan upah insentif. *Non farm payroll* adalah cerminan upah yang dibayarkan kepada tenaga kerja Amerika Serikat kecuali pekerja di bidang pemerintahan, pekerja di organisasi non profit, dan pekerja di sektor pertanian. Komponen *non farm payroll* mencakup sekitar 80% dari *Gross Domestic Product* (GDP) Amerika Serikat. Jika data *non farm payroll* meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya, maka itu merupakan indikasi bahwa perekonomian di Amerika sedang membaik dan sebaliknya.

Informasi lain yang sering dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi adalah pergerakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*The Fed*). Hal tersebut berpengaruh karena apabila suku bunga naik, maka investor kemungkinan akan memindahkan dananya dari Indonesia ke Amerika, jika mereka memiliki persepsi *return* yang akan mereka dapat lebih sedikit, maka mereka akan berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Informasi lain yang bisa dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi adalah indeks harga saham gabungan di negara-negara yang mempunyai pengaruh dalam mempengaruhi indeks harga saham gabungan negara yang lain. Salah satunya adalah indeks NIKKEI 225 yang merupakan indeks harga saham gabungan negara Jepang. Ekonomi Negara Jepang sangat mempengaruhi perputaran Ekonomi dunia. Maklum, dengan nilai Produk Domestik Bruto US\$ 2,6 triliun tahun 2006, Ekonomi Jepang merupakan ekonomi terbesar kedua di dunia. Karenanya, Indeks saham di Jepang juga sangat mempengaruhi pergerakan bursa di kawasan Asia. Indeks bursa

Jepang yang sering menjadi patokan adalah indeks Nikkei 225 (www.kontan.co.id/index.php/investasipemula/article/91/10/indeks_nikkei-225).

Saat ini di Indonesia perkembangan ekonomi syariah berkembang dengan pesat. Begitu juga dalam memilih sarana berinvestasi. Kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal. Untuk mengakomodir kebutuhan para investor yang mempertimbangkan prinsip-prinsip syariah dalam berinvestasi, maka hadirilah Jakarta *Islamic Index* (JII).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Non Farm Payroll*, Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*), dan *Indeks Nikkei 225* secara parsial dan simultan Terhadap Indeks dari Saham-saham Perusahaan Berbasis Syariah di Jakarta *Islamic Index*.

Penelitian ini tersusun dengan urutan penulisan sebagai berikut. Pada bagian pertama, pendahuluan yang menjelaskan latar belakang penelitian, tujuan penelitian, dan organisasi penulisan. Bagian kedua berisi kerangka teoritis dan analisis fundamental pada level perusahaan, dan pengembangan hipotesis mengenai keterkaitan *Non Farm Payroll*, Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*), dan *Indeks Nikkei 225* dengan Indeks dari Saham Perusahaan. Bagian ketiga, menyajikan metode penelitian yang terdiri atas jenis penelitian, operasionalisasi variabel penelitian, data dan sampel penelitian. Bagian keempat deskripsi statistik, uji asumsi klasik, model regresi yang digunakan beserta hasil estimasinya, hasil pengujian hipotesis beserta pembahasannya. Bagian terakhir, menyajikan simpulan dan saran.

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Jakarta *Islamic Index* (JII)

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta *Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Jakarta *Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Investment Management*. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam - LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam - LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Dari sekian banyak emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belum sesuai dengan syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belum dapat dimasukkan dalam perhitungan Jakarta *Islamic Index*.

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan :
 - Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
 - Barang dan atau jasa yang merusakkan moral dan bersifat mudarat.
4. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang / jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
 - Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10.

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta *Islamic Index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam - LK.
2. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Jakarta *Islamic Index* akan direview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Non Farm Payroll

Dari www.investopedia.com, dapat diketahui mengenai *non farm payroll* sebagai berikut:

A statistic researched, recorded and reported by the U.S. Bureau of Labor Statistics intended to represent the total number of paid U.S. workers of any business, excluding the following employees:

- *general government employees*
- *private household employees*
- *employees of nonprofit organizations that provide assistance to individuals*
- *farm employees*

This monthly report also includes estimates on the average work week and the average weekly earnings of all non-farm employees.

The total non-farm payroll accounts for approximately 80% of the workers who produce the entire gross domestic product of the United States. The non-farm payroll statistic is reported monthly, on the first Friday of the month, and is used to assist government policy makers and economists determine the current state of the economy and predict future levels of economic activity.

Manuel Jesus - Baktus (2002:14) mengemukakan pendapat mengenai *non-farm payroll* sebagai berikut:

“This report lists the number of payroll jobs at all non-farm business establishments and government agencies. The unemployment rate, average hourly and weekly earnings, and the length of the average workweek are also listed in this report. This release is the single most closely watched economic statistic because of its timeliness, accuracy and its importance as an indicator of economic activity. Therefore, it plays a big role in influencing financial market psychology during the month. Non-farm payroll is a coincident indicator of economic growth. The greater the increase in employment, the faster the total economic growth.”

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *non-farm payroll* adalah statistik yang menggambarkan jumlah tenaga kerja di Amerika Serikat yang mendapatkan upah insentif selain pekerja di bidang pemerintahan, pekerja di organisasi non profit, dan pekerja di sektor pertanian. Data *non farm payroll* dikeluarkan pada hari jumat pertama di setiap bulan oleh dikeluarkan oleh US Bureau of Labor Statistics.

Statistik digunakan para ekonom untuk menentukan kondisi perekonomian Amerika Serikat pada waktu tertentu dan untuk memprediksi kemajuan ekonomi di masa yang akan datang. Jika data *non farm payroll* meningkat dibandingkan periode sebelumnya, itu merupakan indikasi bahwa perekonomian di Amerika sedang membaik. Demikian pula kebalikannya.

Non-Farm Payroll adalah salah satu indikator ekonomi yang paling dilihat investor untuk melihat kecenderungan arah pergerakan perekonomian Amerika Serikat pada khususnya yang merupakan cerminan perekonomian global pada umumnya. *Non farm payroll* adalah statistik bulanan yang merupakan cerminan upah yang dibayarkan kepada tenaga kerja Amerika Serikat kecuali pekerja di bidang pemerintahan, pekerja di organisasi non profit, dan pekerja di sektor pertanian. Kenaikan atau penurunan data *non farm payroll* dari periode sebelumnya merupakan indikasi pergerakan perekonomian Amerika. Jika data *non farm payroll* meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya, maka hal itu mengindikasikan bahwa perekonomian Amerika bergerak ke arah yang lebih baik. Demikian pula kebalikannya.

Besarnya pengaruh *non farm payroll* dalam mempengaruhi pasar modal dikemukakan oleh Rob Booker (2006:2) sebagai berikut:

“A strong Non Farm Payroll number reflects a robust, growing economy. A weak number can mean that the economy is slowing down. The United States Federal Reserve considers this report an important influence on their monetary policy decisions. Because of this, the report is a major market mover, not only for currencies but also for stocks and bonds

Suku Bunga FED

Salah satu indikator perekonomian di Amerika Serikat adalah tingkat suku bunga *The Fed*. Menurut McEachern (2000:294) dalam bukunya ekonomi makro yang diterjemahkan oleh Sigit Triandaru mengatakan bahwa *The Fed Rate* mengandung makna sebagai berikut:

"Tingkat bunga The Fed adalah tingkat bunga yang ditetapkan The Fed terhadap pinjaman yang diberikan kepada bank"

Teori penghitungan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*Taylor's Rule*) dikemukakan oleh John B. Taylor, seorang profesor ilmu ekonomi dari Stanford University (www.ratewatch.com) sebagai berikut:

$$FFR = r + I + 0,5 (I - I^*) + 0,5y$$

FFR = *Federal Funds Rate* (Suku Bunga Amerika Serikat)

r = Keseimbangan dari *real federal funds rate*

I = Rata-rata tingkat inflasi untuk setiap 3 bulan sebelumnya

I* = Target tingkat inflasi

y = *The output gap* ((*Real GDP - Potential GDP*)/*Potential GDP*)x100

Data dalam penelitian ini tidak didapat menggunakan rumus diatas karena nilai *fed funds rate* sudah diperoleh dalam bentuk data sekunder yang telah diolah oleh *Federal Reserve*.

Informasi lain adalah pergerakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (*The Fed*) sering dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berpengaruh karena apabila suku bunga *The Fed* naik, maka investor kemungkinan akan memindahkan dananya dari Indonesia ke Amerika. Pada pertengahan tahun 2008 Bank Sentral Amerika telah menurunkan suku bunga tiga kali. ()

Potensi kenaikan suku bunga di tahun 2010. Seiring pemulihan ekonomi, inflasi akan meningkat, dan The Fed akan menaikkan suku bunganya. Potensi kenaikan cukup besar di tahun 2010, saat ini sudah mulai terlihat dari penguatan US Dollar yang signifikan. Secara jangka panjang naiknya suku bunga berpengaruh baik bagi AS, tetapi secara jangka pendek akan mengakibatkan *capital outflow* dari negara-negara di luar AS, termasuk Indonesia.

Indeks Harga Saham

Investor dalam berinvestasi membutuhkan beragam informasi yang dapat dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Indeks harga saham (Widoatmojo, 1996:189) merupakan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analitis statistik atas kondisi pasar terakhir.

Budi Frensidy (2005) menyatakan bahwa indikator yang sering digunakan untuk mencerminkan kejadian di pasar (saham) adalah indeks pasar saham. Investor saham sangat berkepentingan dengan naik-turunnya indeks pasar saham karena nilai portofolionya atau investasi sahamnya secara umum tergantung pada naik-turunnya indeks. Secara intuitif, sebagian besar saham bergerak searah dengan pergerakan indeks. Jika indeks indikator itu naik, suatu portofolio kemungkinan besar juga akan mengalami kenaikan; demikian juga jika indeks turun. Semakin besar jumlah saham

perusahaan dalam suatu portofolio, perubahan nilai portofolionya semakin mendekati perubahan pasar yang diindikasikan oleh indeks pasar saham. Ini sering disebut sebagai manfaat diversifikasi dalam teori portofolio.

Selanjutnya Budi Frensidy mengemukakan bahwa indeks pasar saham dibentuk dengan tujuan untuk menggambarkan pergerakan seluruh saham (total populasi) di satu bursa tertentu atau di satu sektor atau industri tertentu dalam suatu bursa. Untuk mencapai tujuan itu, sampel yang diambil harus representatif, meskipun tidak harus besar (banyak). Jika sampel representatif itu telah terpilih, pertanyaan berikutnya adalah berapa bobot untuk masing-masing saham di dalam sampel itu untuk digunakan menghitung indeks suatu bursa atau industri tertentu. Ada tiga cara pembobotan yang bisa digunakan, yaitu:

1. Berdasarkan harga (tertimbang berdasarkan harga atau *price-weighted*)
2. Berdasarkan nilai kapitalisasi pasar (tertimbang berdasarkan nilai atau *valueweighted*)
3. Tidak tertimbang atau berbobot sama (*unweighted* atau *equal-weights*)

Dijelaskan dalam Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (jsx.co.id).

Ke delapan macam indeks tersebut adalah:

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
- Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
- Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

Seluruh indeks yang ada di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 saham untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 saham untuk perhitungan indeks.

Indeks-indeks tersebut ditampilkan terus menerus melalui *display wall* di lantai bursa dan disebarkan ke masyarakat luas oleh *data vendor* melalui *data feed*.

Indeks Nikkei 225

Indeks Nikkei 225 adalah indikator bursa di Jepang, yang menggunakan metode rata-rata yang mirip dengan metode DJIA (Dow Jones Industrial Average). Terdiri dari 225 saham perusahaan yang dirata-rata. Indeks Nikkei juga merupakan salah satu indikator perekonomian di Jepang. Indeks ini mewakili Tokyo *Stock Exchange* (TSE) dimana muncul sejak 15 Mei 1878 dan mulai bertransaksi pada 1 Juni pada tahun yang sama tetapi pada perang dunia II dihentikan sementara, lalu dilanjutkan pada Mei 1949. Pertama kali dihitung oleh Nihon Keizai Shimbun yaitu koran yang membahas keuangan di Jepang, sering disingkat Nikkei.

Pengembangan Hipotesis

Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial

Hipotesis statistiknya adalah:

- **Tingkat *Non Farm Payroll***
H0 : $\beta_i = 0$; Tingkat *non farm payroll* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.
H1: $\beta_i \neq 0$; Tingkat *non farm payroll* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

- **Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat**
H0 : $\beta_i = 0$; Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.
H1: $\beta_i \neq 0$; Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

- **Indeks NIKKEI 225**
H0 : $\beta_i = 0$; Indeks NIKKEI 225 secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.
H1: $\beta_i \neq 0$; Indeks NIKKEI 225 secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Pengujian Koefisien Regresi secara Simultan

Hipotesis statistiknya adalah:

- H0 : $\beta_i = 0$; tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat, dan indeks NIKKEI 225 secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.
- H1: $\beta_i \neq 0$; tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat, dan indeks NIKKEI 225 secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Metode Penelitian

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat, indeks NIKKEI 225, dan indeks dari saham-saham perusahaan berbasis syariah (yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index*).

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian pengujian hipotesis. Menurut Hermawan (2006:18), jenis penelitian ini berusaha untuk menjelaskan sifat dari suatu hubungan atau pengaruh tertentu. Hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini yaitu hipotesis kausalitas. Hartono (2004:44) menyatakan hipotesis kausal sebagai hipotesis yang menyatakan hubungan satu variabel yang menyebabkan perubahan variabel lainnya.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel Independen dan variabel dependen:

- a. Variabel Independen (Variabel X)
Variabel independen adalah suatu variabel bebas dimana keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, bahkan variabel independen ini akan mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independennya adalah pengaruh tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat, dan indeks NIKKEI 225.
- b. Variabel Dependen (Variabel Y)
Variabel dependen adalah suatu variabel terikat yang artinya bahwa variabel tersebut merupakan sesuatu yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependennya adalah Jakarta *Islamic Index*.

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

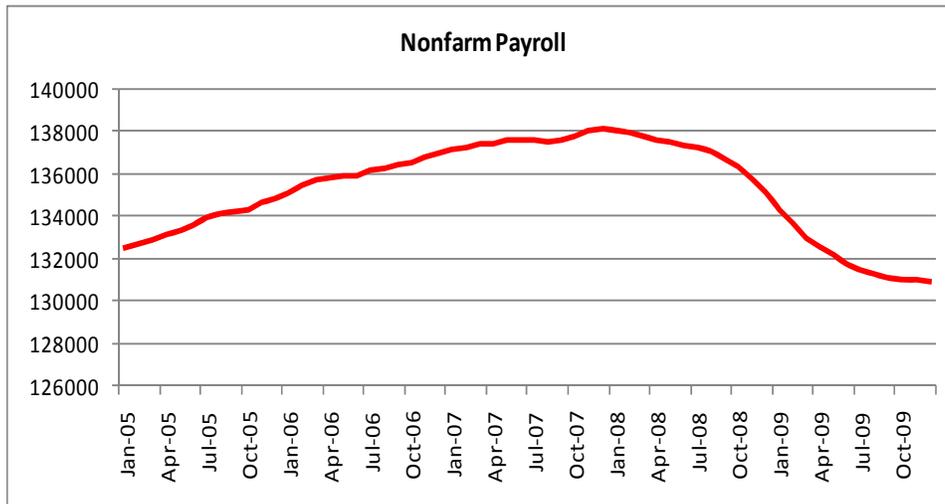
Variabel	Indikator	Skala
Tingkat <i>Non Farm Payroll</i>	Tingkat <i>non farm payroll</i> bulan tersebut	Rasio
Suku Bunga Sank Sentral Amerika Serikat	Tingkat suku bunga <i>The Fed</i> per bulan	Rasio
Indeks NIKKEI 225	NIKKEI 225 pada waktu penutupan	Rasio
Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII)	JII pada waktu penutupan	Rasio

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Perkembangan Tingkat *Non Farm Payroll*

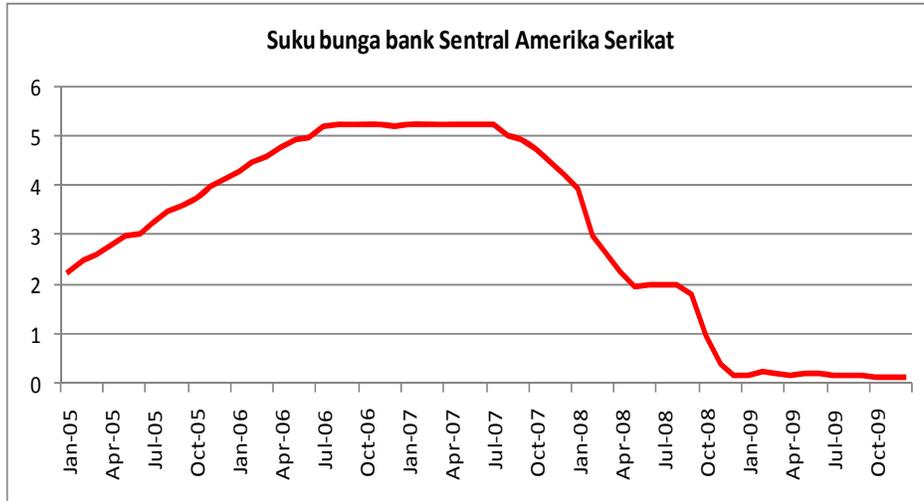
Selama periode Januari tahun 2005 hingga Desember tahun 2007 tingkat *non farm payroll* cenderung meningkat dengan pertumbuhan sebesar 0,12% setiap bulannya, sementara selama periode Januari 2008 hingga Desember tahun 2009 tingkat *non farm payroll* cenderung mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 0,22 persen.



Gambar 1
Perkembangan Tingkat *Non Farm Payroll* Periode Tahun 2005-2009

Perkembangan Tingkat Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat

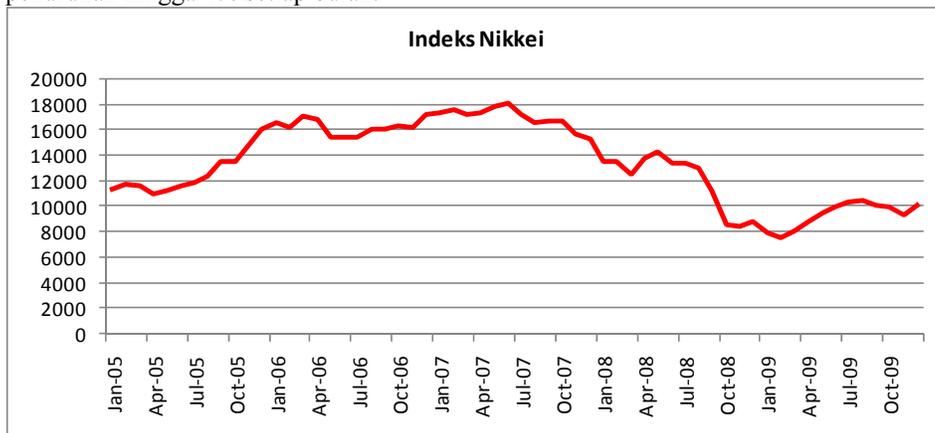
Selama periode Januari tahun 2005 hingga Juli tahun 2007 tingkat suku bunga bank sentral Amerika Serikat cenderung meningkat dengan pertumbuhan sebesar 2,9% setiap bulannya, sementara selama periode Agustus tahun 2007 hingga Desember tahun 2009 tingkat suku bunga bank sentral Amerika Serikat cenderung mengalami penurunan dengan rata-rata penurunan sebesar 9,4 persen.



Gambar 2
Perkembangan Tingkat Suku Bunga Bank Sentral AS Periode Tahun 2005-2009

Perkembangan Indeks Nikkei

Selama periode tahun 2005 hingga tahun 2009 indeks Nikkei cenderung fluktuatif, pada periode Januari 2005 hingga Maret 2006 meningkat dengan pertumbuhan sebesar 3,01% setiap bulannya, sementara selama periode April 2006 hingga Juli tahun 2006 indeks Nikkei mengalami penurunan rata-rata 2,37% setiap bulannya. Kemudian pada bulan Agustus 2006 hingga Juni 2007 kembali meningkat dengan pertumbuhan 1,49% setiap bulan, tetapi bulan Juli 2007 hingga Februari 2009 kembali mengalami penurunan hingga 4% setiap bulan.



Gambar 3
Perkembangan Indeks Nikkei Periode Tahun 2005-2009

Perkembangan Jakarta Islamic Index

Selama periode tahun 2005 hingga tahun 2009 Jakarta Islamic Index cenderung fluktuatif, pada periode Januari 2005 hingga Februari 2008 cenderung meningkat dengan pertumbuhan sebesar 3,10% setiap bulannya, kemudian periode Maret 2008 hingga Oktober tahun 2008 Jakarta Islamic Index mengalami penurunan dengan rata-rata 10,73% setiap bulannya. Tetapi penurunan tersebut tidak berlangsung lama karena selama periode November 2008 hingga Desember 2009 cenderung meningkat dengan pertumbuhan 5,86% setiap bulannya.



Gambar 4
Perkembangan Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2005-2009

Uji Asumsi Klasik Model Regresi

Sebelum melakukan verifikasi model regresi, serangkaian uji asumsi klasik perlu dilakukan dimana menurut Ghazali (2007:91) serangkaian uji asumsi klasik merupakan syarat bagi sebuah model regresi untuk disebut sebagai model empirik yang baik. Untuk mengetahui kinerja model regresi hasil estimasi, adapun serangkaian uji asumsi klasik yang dimaksudkan adalah: uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Karena data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk deret waktu, maka uji heteroskedastisitas tidak digunakan karena tidak relevan. Uji heteroskedastisitas hanya digunakan ketika data berbentuk silang tempat (*cross section*).

Dengan demikian, dalam penelitian ini hanya digunakan 3 asumsi klasik saja, yaitu: uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji autokorelasi, dan uji normalitas.

Uji Asumsi Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas (independen) Ghazali (2007:91). Suatu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model dapat dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen atau melihat *Variance Inflation Factors (VIF)*,

dimana nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas $VIF > 10$

Tabel 2
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	non farm payroll	.511	1.956
	the fedrate	.122	8.200
	Nikkei index	.116	8.627

a. Dependent Variable: Jakarta Islamic Index

Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh pada tabel VII diatas menunjukkan tidak adanya korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari ketiga variabel bebas lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara ketiga variabel bebas atau dengan kata lain model regresi terbebas dari persoalan multikolinieritas.

Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh *error* dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 3. Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 ^a	.503	.476	73.02900	2.219

a. Predictors: (Constant), Nikkei index, non farm payroll, the fedrate

b. Dependent Variable: Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 2,219, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 3 dan jumlah pengamatan $n = 60$ diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1,480 dan batas atasnya (d_U) = 1,689. Karena nilai Durbin-Watson dari model regresi berada

diantara d_U (1,689) dan $4-d_U$ (2,311), maka disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Setelah keempat asumsi regresi terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regresi variabel tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta Islamic Index memenuhi syarat BLUE (*best linear unbiased estimation*) sehingga kesimpulan yang diperoleh dari model regresi dinyatakan sudah valid.

Uji Asumsi Normalitas

Menurut Ghozali (2007:144), uji Asumsi normalitas merupakan uji normalitas terhadap nilai residual. Dalam penelitian ini uji statistik Kolmogorov-Smirnoviah yang digunakan. Prosedur pengujiannya adalah sebagai berikut: pertama, merumuskan hipotesis nol dan hipotesis alternatif yang dinyatakan sebagai berikut:

H_0 : Data Residual berdistribusi normal

H_1 : Data Residual tidak berdistribusi normal

Kedua, menetapkan kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%. Menurut Ghozali (2007:115), jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan hasil yang signifikan, maka H_0 ditolak dan sebaliknya.

Tabel 4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	71.14810505
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.905
Asymp. Sig. (2-tailed)		.386

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Ketiga, mengambil keputusan mengenai ditolak atau tidak ditolaknya H_0 . Berdasarkan hasil pengolahan data yang tersaji pada tabel VI, ternyata diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,386. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat signifikansi (α) sebesar 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa H_0 tidak ditolak, artinya data residual memiliki distribusi yang normal.

Model Regresi Yang Digunakan

Tabel 5
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
		B	Std. Error	Beta			Partial
1	(Constant)	-3169.875	763.666		-4.151	.000	
	non farm payroll	.023	.006	.518	3.930	.000	.465
	the fedrate	-89.795	13.939	-1.739	-6.442	.000	-.652
	Nikkei index	.047	.009	1.458	5.269	.000	.576

a. Dependent Variable: Jakarta Islamic Index

Pengujian Hipotesis

Hipotesis Pertama

Hipotesis yang menyatakan bahwa *non farm payroll* berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-t dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan *non farm payroll* tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *non farm payroll* terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia.

Peningkatan tingkat *non farm payroll* sebesar satu point diprediksi akan meningkatkan Jakarta Islamic Index sebesar 0,023 point dengan asumsi suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 tidak berubah. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa *non farm payroll* berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

Hal ini menunjukkan hubungan searah antara *non farm payroll* dengan Jakarta Islamic Index (JII). Meningkatnya nilai *non farm payroll*, yang berarti terjadi peningkatan kinerja perekonomian Amerika yang menjadi cerminan kondisi perekonomian dunia sehingga akan memberi pengaruh positif terhadap harga saham dunia secara umum, termasuk saham-saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII).

Hipotesis Kedua

Hipotesis yang menyatakan bahwa *suku bunga bank Sentral Amerika Serikat* berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-t dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan suku bunga bank Sentral Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari suku bunga bank Sentral Amerika Serikat terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia.

Penurunan suku bunga bank Sentral Amerika Serikat sebesar satu persen diprediksi akan meningkatkan Jakarta *Islamic Index* sebesar 89,795 point dengan asumsi tingkat *non farm payroll* dan indeks NIKKEI 225 tidak berubah. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa suku bunga bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan yang kuat dan arahnya negatif antara suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dengan Jakarta *Islamic Index*. Apabila suku bunga bank Sentral Amerika Serikat naik, maka sektor perbankan akan turut menaikkan bunganya termasuk suku bunga tabungan dan deposito. yang berimbas adanya perpindahan dana dari pasar modal ke bank yang mengalami kenaikan *return* dengan risiko yang lebih kecil daripada berinvestasi di pasar modal. Hal ini menyebabkan harga saham menurun dan tercermin dalam indeks saham, salah satunya Jakarta *Islamic Index* (JII). Begitu juga sebaliknya.

Hipotesis Ketiga

Hipotesis yang menyatakan bahwa indeks NIKKEI 225 berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-t dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan indeks NIKKEI 225 tidak berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index* (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

Peningkatan indeks NIKKEI 225 sebesar satu point diprediksi akan meningkatkan Jakarta *Islamic Index* sebesar 0,047 poin dengan asumsi tingkat *non farm payroll* dan suku bunga bank Sentral Amerika Serikat tidak berubah. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa indeks NIKKEI 225 berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Jepang sebagai raksasa perekonomian Asia, tentu memiliki pengaruh terhadap perekonomian Asia. Apalagi pada tahun 2007 saja, kapitalisasi pasar NIKKEI 225 mencapai 34,4% dari keseluruhan kapitalisasi pasar Asia Pasifik, Erry (2007). Hal tersebut mengakibatkan besarnya pengaruh NIKKEI 225 di kawasan Asia. Jadi peningkatan indeks NIKKEI 225 akan mengindikasikan peningkatan kinerja ekonomi di kawasan Asia sehingga berakibat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di kawasan Asia, termasuk pada saham-saham yang masuk ke dalam kategori Jakarta *Islamic Index*.

Hipotesis Keempat

Hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 secara simultan berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-F dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 secara simultan tidak berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index* (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Besarnya pengaruh *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta *Islamic Index* adalah sebesar 50,3%. Artinya 50,3% perubahan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia dapat

dijelaskan oleh variabel *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225, sedangkan sisanya 49,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti, misalnya kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, pilihan investasi lain seperti emas, tanah, maupun pada saham yang bukan dikategorikan saham yang memenuhi kriteria syariah. Atau juga dipengaruhi faktor-faktor non fundamental ekonomi seperti politik, keamanan, sosial, dan sebagainya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator-indikator ekonomi yang biasanya dijadikan dasar analisis investasi di saham konvensional (*non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225), ternyata berpengaruh juga terhadap saham-saham yang dikategorikan memenuhi kriteria syariah

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan diatas, maka penelitian mengenai Pengaruh *Non Farm Payroll*, Suku Bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*), dan *Indeks Nikkei 225* Terhadap Indeks dari Saham-saham Perusahaan Berbasis Syariah di Jakarta *Islamic Index* periode Januari 2005 – Desember 2009 menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat *non farm payroll* berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan tingkat *non farm payroll* sebesar satu point diprediksi akan meningkatkan Jakarta *Islamic Index* sebesar 0,023 point dengan asumsi suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 tidak berubah.
2. Suku bunga bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Penurunan suku bunga bank Sentral Amerika Serikat sebesar satu persen diprediksi akan meningkatkan Jakarta *Islamic Index* sebesar 89,795 point dengan asumsi tingkat *non farm payroll* dan indeks NIKKEI 225 tidak berubah.
3. Indeks NIKKEI 225 berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan indeks NIKKEI 225 sebesar satu point diprediksi akan meningkatkan Jakarta *Islamic Index* sebesar 0,047 poin dengan asumsi tingkat *non farm payroll* dan suku bunga bank Sentral Amerika Serikat tidak berubah.
4. Secara simultan, tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uji F statistic dengan menggunakan taraf nyata 5%, dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh signifikan tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta *Islamic Index* sebesar nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 18,861. Hal ini berarti tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan Jakarta *Islamic Index* (JII).
5. Nilai besarnya pengaruh tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat, dan indeks NIKKEI 225 secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks dari saham-saham perusahaan berbasis syariah (yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index*) berdasarkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

- a) Secara parsial. Besar pengaruh tingkat *non farm payroll* terhadap Jakarta *Islamic Index* adalah $0,465 \times 0,465 = 0,216$ atau 21,6 persen. Besar pengaruh suku bunga bank Sentral Amerika Serikat terhadap Jakarta *Islamic Index* adalah $0,652 \times 0,652 = 0,425$ atau 42,5 persen. Besar pengaruh indeks NIKKEI 225 terhadap Jakarta *Islamic Index* adalah $0,576 \times 0,576 = 0,332$ atau 33,2 persen.
- b) Secara simultan. Tingkat *non farm payroll*, suku bunga bank Sentral Amerika Serikat dan indeks NIKKEI 225 memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 50,3% terhadap perubahan Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diamati adalah sebesar 49,7%.

Saran

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan penulis sehingga akhirnya menghasilkan kesimpulan, maka penulis menyampaikan saran-saran berkenaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu:

1. Bagi investor, seiring dengan datangnya era globalisasi ini sebaiknya mempertimbangkan indikator-indikator fundamental internasional juga dalam membuat keputusan investasi selain mempertimbangkan aspek kinerja internal perusahaan, faktor fundamental ekonomi lain (misalnya inflasi), dan faktor non-fundamental ekonomi seperti kondisi politik dan keamanan.
2. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini hanya mengambil tiga variabel independen yang mempengaruhi variabel dependent, sebaiknya nanti mengambil variabel yang lebih menyeluruh dari indikator-indikator ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Selain itu, periode waktu yang diteliti pun bisa lebih bervariasi, sehingga dapat dibedakan pengaruhnya dalam periode yang lebih panjang (jangka panjang) atau dalam periode yang lebih singkat (jangka pendek).

Daftar Pustaka

- Baumohl, B. 2005. *The Secrets of Economic Indicators*. New Jersey:Wharton School Publishing.
- Buku Panduan BEI. 2008. [www.idx.co.id/portals/0/khususPDF/Buku Panduan Indeks 2008.pdf](http://www.idx.co.id/portals/0/khususPDF/Buku_Panduan_Indeks_2008.pdf) pada 30 September 2009.
- Fakih M., 2001. *Sesat Pikir Teori Pembangunan dan Globalisasi*. Yogyakarta: INSIST Press & Pustaka Pelajar.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi 2004/2205, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE_UGM.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 5, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Hermawan, A. 2006. *Penelitian Bisnis: Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Jesus, Manuel and Baktus. 2002. The Pocketbook of Economic Indicator. Dalam http://www.goldenstockpicks.com/e_books/pocketbook_jenscl.pdf pada 25 Oktober 2009.

- Mc Eachrn, William A. 2000. *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*. Edisi 1, Diterjemahkan oleh Sigit Triandaru. Jakarta: Salemba.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*, Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafika.
- Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- www.kontan.co.id/index.php/investasipemula/article/91/10/indeks_nikkei-225.