

**PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
INDKES HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA****Sangga Yoga Wismantara¹
Ni Putu Ayu Darmayanti²**^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: yogasangga99@yahoo.com**ABSTRAK**

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian dalam suatu negara. Mengukur kinerja saham yang diperdagangkan di bursa digunakan suatu indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan IHSG investor dapat memperkirakan tingkat pertumbuhan ekonomi di suatu negara dan perkembangan investasi disuatu negara. Ada beberapa variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Dalam penelitian ini, faktor makro yang digunakan adalah nilai tukar, suku bunga dan inflasi. Data yang diambil adalah data closing price untuk setiap variabel independen dan dependen. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Periode penelitian yang diambil adalah dari tahun 2011 – 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kata Kunci : IHSG, nilai tukar, suku bunga, inflasi**ABSTRACT**

Capital markets have an important role in the economy within a country. Measure the performance of stocks traded on the exchange used an index, namely Jakarta Composite Index (JCI). With JCI investors can estimate the rate of economic growth in a country and the development of investments in a country. There are several macroeconomic variables that can affect the movement of JCI. In this research, the macro factors used are exchange rate, interest rate and inflation. The data taken is the closing price data for each independent and dependent variable. The sampling method used in this research is saturated samples. The data used is secondary data with data collection method documentation. The analysis tool used is multiple linear regression. The study period taken is from 2011 to 2015. The results showed that the exchange rate and interest rates have a positive and significant effect on the Composite Stock Price Index and inflation have a negative and significant impact on the Jakarta Composite Index.

Keywords : JCI, exchange rate, interest rate, inflation

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian seluruh negara. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Hal ini tidak terlepas dari berkembangnya kegiatan investasi akhir-akhir ini yang disebabkan kemudahan berinvestasi, deregulasi peraturan, dan kebebasan aliran informasi. Investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pergerakan harga saham gabungan digambarkan melalui suatu rangkaian informasi historis berupa IHSG yang sampai dengan tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek dicerminkan melalui suatu nilai yaitu IHSG. Investor asing menginvestasikan modalnya di saham di seluruh dunia sehingga bursa di dunia memiliki relevansi global. Kejadian dan dinamika harga saham antara bursa dengan bursa lainnya saling mempengaruhi, terutama dengan pertukaran negara-negara terdekat seperti crash yang terjadi di beberapa bursa di negara-negara Eropa akan mengakibatkan jatuhnya pasar saham di negara-negara Asia termasuk Indonesia (Marjohan, 2015).

Harga saham yang kemudian dicerminkan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh beberapa variabel antara lain adalah Nilai Tukar Rupiah pada US Dollar, Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank

Indonesia. Kegiatan ekonomi di dunia ini menjadi lebih saling berhubungan dan bergantung satu sama lain. Interaksi kegiatan ekonomi berkaitan dengan kegiatan sektor riil dan sektor moneter (Kartika *et al.* 2013).

Tabel 1.
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan
Tahun 2011 – 2015

Tahun	IHSG	Perkembangan (%)
2011	3942	-
2012	4317	9,51
2013	4274	-1,00
2014	5227	22,30
2015	4911	-6,05

Sumber : SEKI-Bank Indonesia, 2015

Tabel grafik di atas menunjukkan bahwa IHSG tahun 2011 – 2015 berfluktuasi (mengalami kenaikan dan penurunan). Pada tahun 2011 IHSG sebesar 3942, kemudian naik sebesar 9,51 persen menjadi 4317 pada tahun 2012. Pada tahun 2013 IHSG turun sebesar 1 persen dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan pesat sebesar 22,30 persen. Pada Juni 2015 IHSG turun lagi sebesar 6,05 persen menjadi 4911. Tabel di atas menunjukkan bahwa pergerakan IHSG yang fluktuatif.

Naik turunnya (volatilitas) IHSG menjadi faktor yang sangat penting bagi para investor yang berinvestasi di BEI, karena nilai portofolio saham para investor tercermin dari perubahan volatilitas IHSG (Katti, 2014). Christner (2009), volatilitas indeks harga saham cenderung berbeda sebelum terjadi krisis, saat terjadi krisis, dan setelah terjadi krisis. Gumanti dan Palupi (2008), pada Agustus 2007, IHSG anjlok hingga 185,39 poin atau sebesar 9,57 persen. Krisis keuangan global tahun 2008 mengakibatkan IHSG di triwulan III tahun 2008 menurun tajam sebesar 22,0 persen menjadi level 1.833, dibandingkan dengan IHSG di triwulan

II tahun 2008, dan mengalami penurunan kembali sebesar 26,04 persen menjadi 1.355,4.

Lawrence (2013), kondisi IHSG pasca *subprime mortgage* keadaan di mana banyak rumah yang disita dimulai dari negara Amerika Serikat yang dimulai pada resesi tahun 2006 dan menjadi krisis keuangan global pada tahun 2007 cenderung meningkat dan peningkatan ini diiringi dengan pulihnya kondisi ekonomi global terutama ekonomi Indonesia. Harga saham mungkin bereaksi cepat terhadap informasi makroekonomi; Yang akan menjadi indikator utama aktivitas ekonomi riil (Oseni, 2011).

Ada beberapa faktor atau variabel ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain pertumbuhan GDP, mata uang, produksi industri, inflasi, tingkat bunga, nilai tukar, pengangguran dan anggaran defisit (Chen, 2014). Tingkat suku bunga domestik, kurs nilai tukar, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, dan jumlah uang yang beredar merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham di suatu Negara. (Samsul, 2008;79). Analisis fundamental dan analisis teknikal merupakan dua pendekatan dasar untuk menganalisis dan memilih saham.

Harga saham di masa yang akan datang dapat diperkirakan melalui analisis fundamental dengan cara melakukan estimasi pada nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Ada dua faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor variabel.

Operasi perusahaan sehari-hari dapat dipengaruhi oleh lingkungan ekonomi makro perusahaan. Pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan didapatkan apabila investor mampu memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro perusahaan dimasa yang akan datang. Beberapa indikator ekonomi makro harus dipertimbangkan oleh investor guna membantu dalam membuat keputusan investasinya. Nilai tukar, suku bunga dan inflasi merupakan indikator ekonomi makro yang sering dihubungkan dengan pasar modal.

Perbandingan nilai atas harga rupiah dengan harga mata uang asing disebut dengan nilai tukar rupiah, masing- masing negara memiliki nilai tukarnya sendiri yang mana nilai tersebut merupakan perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut dengan kurs valuta asing (Pratikno, 2009). Informasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS umumnya sangat diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, karena selain dolar AS digunakan oleh perusahaan secara umum untuk melakukan pembayaran bahan produksi dan transaksi bisnis bisnis lainnya. Hubungan antara nilai tukar dan harga saham selalu ada dalam pikiran para ekonom karena keduanya memainkan peran penting dalam meningkatkan perkembangan ekonomi (Sanjib, 2014). Ketika mata uang terdepresiasi dari nilai jangka panjangnya, spekulan akan tahu bahwa pergerakannya bersifat sementara, oleh karena itu, akan membeli mata uang tersebut karena diharapkan dapat diapresiasi di masa depan, oleh karena itu, mereka menstabilkan pergerakan aktual nilai tukar (Mirchandani, 2013).

Nilai tukar yang digunakan adalah kurs tengah rupiah terhadap AS dolar, Jika nilai tukar dolar sedang melemah terhadap rupiah dan diprediksi akan kembali menguat di masa mendatang, serta ketika alternatif investasi lain dinilai kurang menjanjikan, maka investor cenderung menginvestasikan dananya ke dalam bentuk mata uang dolar (Amin, 2012), dijelaskan bahwa hal ini dilakukan dengan harapan ketika kurs dolar terhadap nilai rupiah kembali meningkat, investor akan menjualnya lagi ke dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga memperoleh gain dari selisih kurs. Kondisi tersebut selanjutnya akan berdampak pada aktivitas pasar modal, yang akhirnya akan berakibat pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) menemukan hasil bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, sama halnya dengan Kewal (2012) mengemukakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan penelitian oleh Heru (2008) memperlihatkan hasil bahwa variabel kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45. Artinya semakin besar variabel perubahan kurs mata uang, semakin meningkat kinerja saham LQ45. Hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) bahwa variabel nilai tukar rupiah dikatakan berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG.

Harga saham dan tingkat bunga mempunyai hubungan yang negatif (Tandelilin, 2010). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan

menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. *BI Rate* merupakan suatu penetapan suku bunga yang hanya dimiliki oleh Bank Indonesia. Suku bunga tersebut ditetapkan sebagai acuan atas suku bunga pinjaman dan simpanan. Menetapkan bunga pinjaman maupun bunga simpanan (*deposito*) bank-bank di Indonesia harus melihat *BI Rate* sebagai dasarnya. Dalam hal *BI Rate* bersifat tidak memaksa, yaitu dimana jika BI menetapkan *rate interest* 7,5 persen maka Bank boleh menetapkan bunga pinjaman dan simpanannya sama atau lebih tinggi dan lebih rendah dari *BI Rate*. Hasil penelitian Lestari (2015) menunjukkan bahwa *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSB sedangkan menurut Amin (2012) menunjukkan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Inflasi merupakan suatu variabel ekonomi makro yang menggambarkan kenaikan harga barang dan jasa dalam satu periode tertentu. Tingginya tingkat inflasi erat kaitannya dengan keadaan ekonomi yang semakin buruk. Permintaan atas produk yang melebihi penawaran, mengakibatkan harga suatu barang cenderung naik. Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mengurangi pendapatan riil yang diterima oleh investor (Tandelilin, 2001). Inflasi merupakan faktor utama yang mempengaruhi pasar saham (Patel, 2012). Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan, sehingga margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah. Dampak lanjutan dari hal ini adalah menjadikan harga saham di bursa menjadi turun. Apabila hal ini dialami oleh banyak perusahaan di pasar modal maka

kinerja IHSG juga akan menurun. Setiawan (2012) dan Sangmi (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan Appa (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini adalah apakah nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, maka diharapkan penelitian ini mampu memberikan manfaat secara teoritis dan praktis. Adapun kegunaan teoritis dari penelitian ini adalah dapat memperkuat bukti empiris dan dijadikan perbandingan, pengembangan, dan penyempurnaan dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang bagaimana pengaruh fluktuasi kurs nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk kegunaan praktis dari penelitian ini adalah dapat memberikan informasi tentang pengaruh faktor fundamental yaitu nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan mengurangi resiko-resiko yang disebabkan oleh kurs nilai tukar, suku bunga dan inflasi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di Pasar Modal. Penelitian ini juga diharapkan sebagai bahan pertimbangan bagi investor memberikan informasi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Sunariyah (2004:4) menyatakan investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa - masa yang akan datang, sedangkan Jogiyanto (2010:5) menyatakan investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Investasi dapat disimpulkan ada suatu sarana dimana dana dapat ditempatkan dengan harapan hal tersebut akan menghasilkan pendapatan positif atau menjaga atau meningkatkan nilainya. Definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu aktivitas, berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode waktu tertentu pada suatu asset yang efisien oleh investor, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan, tentunya yang lebih baik dari pada mengkonsumsi di masa sekarang.

Ketika jumlah uang tunai yang beredar di masyarakat berkurang, pertumbuhan inflasi memang akan tertekan, namun disisi lain juga beresiko menekan pertumbuhan ekonomi, jika para bank enggan memberi pinjaman modal ke pengusaha karena investor lebih suka simpan uangnya di BI, maka para pengusaha tentunya akan kesulitan mengembangkan usahanya, dan pada akhirnya akan menekan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Tingkat inflasi telah terkendali, maka BI bisa menurunkan kembali BI rate-nya, agar dana yang tadinya diendapkan bisa kembali dikucurkan ke masyarakat, untuk menumbuhkan ekonomi dan menciptakan lapangan kerja.

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (Nopirin, 2009:25). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi, sedangkan Sukirno (2010:14), memberikan definisi bahwa inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Ketika inflasi mulai naik tidak terkendali, maka efeknya adalah biaya operasional para perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi membengkak, karena naiknya harga bahan baku, gaji karyawan, dll. Laba bersih para emiten dikhawatirkan akan turun. Alhasil, harga sahamnya pun turun, jika hal ini terjadi pada banyak saham, maka IHSG secara keseluruhan juga akan turun. Ketika BI rate dinaikkan dan harapannya inflasi akan terkendali, maka IHSG juga bisa bangkit kembali.

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2011:82) adalah harga dari pinjaman. Tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Unit waktu biasanya dinyatakan dalam satuan tahun (satu tahun investasi) atau bisa lebih pendek dari satu tahun. Naiknya BI rate tidak akan serta merta menguatkan IHSG, karena yang jadi concern investor bukanlah BI rate-nya, melainkan tingkat inflasi. Waktu jangka pendek, naiknya BI rate bahkan justru berpotensi semakin melemahkan IHSG, karena dengan naiknya BI rate, maka suku bunga di deposito, dll biasanya juga akan naik

Hipotesis Penelitian

Pengaruh nilai tukar terhadap IHSG adalah terkait dengan ekspektasi investor terhadap perekonomian suatu negara. Nilai tukar rupiah terhadap dolar terdepresiasi (melemah), akan menimbulkan sikap was-was di kalangan investor. Bagi investor, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram, sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Heru (2008) memperlihatkan hasil bahwa variabel kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45, artinya semakin besar variabel perubahan kurs mata uang, semakin menambah baik kinerja saham LQ45. Krisna dan Wirawati (2013) serta Taqiyuddin dkk. (2011) menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah dikatakan berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG. Pengaruh positif ini berarti bahwa nilai tukar rupiah dan IHSG berbanding lurus. Jika nilai tukar rupiah semakin kuat mengakibatkan IHSG semakin baik, begitu pula sebaliknya jika nilai tukar rupiah semakin lemah maka IHSG akan semakin buruk. Berdasarkan paparan diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_1 : Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI

Kenaikan suku bunga SBI yang agresif bisa memperkuat rupiah, tapi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan anjlok karena investor lebih suka menabung di bank. Apabila suku bunga SBI mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya ketika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Karena dengan

tingginya suku bunga SBI, rupiah melemah. Akibat beralihnya investasi rupiah, sebaliknya apabila suku bunga SBI mengalami penurunan maka investor akan kembali berinvestasi pada pasar modal, karena posisi IHSG mengalami peningkatan. (Taqiyuddin dkk. 2011). Lestari (2015) menunjukkan bahwa *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hasil tersebut didukung oleh Penelitian dari Buyuksalvarci (2010) dan Rimbano (2015) menemukan adanya pengaruh negatif signifikan suku bunga terhadap harga saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa suku bunga mewakili alternative kesempatan investasi. Suku bunga yang rendah menyebabkan *cost of debt* menjadi lebih rendah. Apabila *interest expense* menurun, profit meningkat, EPS meningkat yang menyebabkan harga saham meningkat. Berdasarkan paparan diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEI

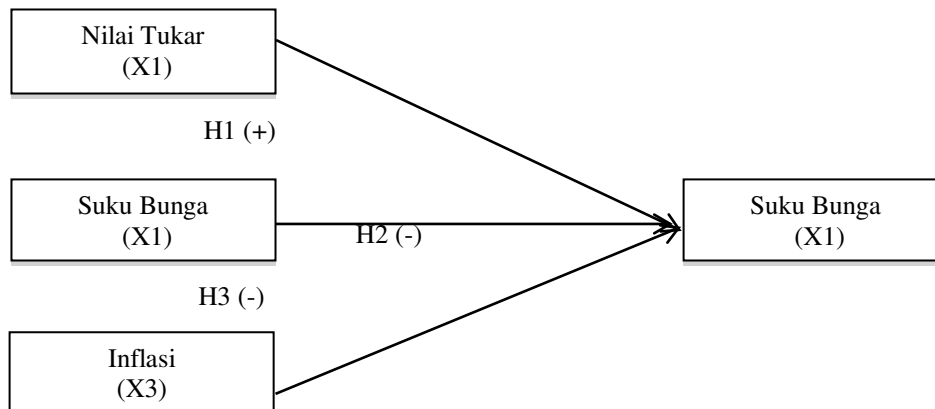
Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*) serta dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan, sehingga efek ekuitas menjadi kurang kompetitif (Tandelilin, 2001). Anton dkk. (2011) menunjukan pengaruh negatif antara inflasi dengan IHSG. Berdasarkan hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa inflasi semakin tinggi maka masyarakat cenderung akan

menyimpan uangnya daripada menginvestasikannya di pasar saham. Inflasi semakin tinggi maka akan berdampak kepada IHSG yang menurun. Rusbariandi dkk. (2012) menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG dan Penelitian dilakukan Shiblee (2009) mendapat hasil bahwa Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal tersebut mempunyai arti bahwa meningkatnya inflasi akan menyebabkan menurunnya harga saham bulanan. Novitasari (2013) mampu membuktikan adanya pengaruh secara negatif antara tingkat inflasi dengan IHSG. Tingkat inflasi akan mengakibatkan penurunan IHSG. Berpengaruhnya inflasi terhadap IHSG secara negatif karena kenaikan inflasi menjadi sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal dan cenderung melepaskan saham untuk beralih pada investasi pada bentuk lain seperti tabungan atau deposito. Peralihan investasi ke bentuk yang lain akan menyebabkan investor untuk melakukan penjualan saham, sehingga menurunkan harga saham dan IHSG. Berdasarkan paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEI.

METODE PENELITIAN

Analisis pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Desain Penelitian

Sumber : Data Diolah, 2017

Lokasi dari penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia dengan meneliti pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Obyek penelitian adalah suatu sifat dari obyek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian memperoleh kesimpulan (Sugiyono, 2010:38). Pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa obyek penelitian merupakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis, dimana diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti: Laporan Indeks Harga Saham Gabungan yang diperoleh di IDX, Dunia Investasi dan Sahamok, BI dan yahoofinance. Populasi penelitian ini adalah seluruh indeks di BEI. Sampel dalam penelitian ini adalah IHSG setiap bulan selama lima tahun yaitu dari Januari 2011 sampai Desember 2015, sehingga jumlah data adalah sebanyak 60 bulan.

Teknik analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Variabel dependennya adalah IHSG dan variabel independennya Kurs Nilai

Tukar, Suku Bunga dan Inflasi. Agar mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda, yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- Y = IHSG
- a = Konstanta
- b1 – b2 – b3 = Koefisien regresi
- X1 = Nilai Tukar
- X2 = Suku Bunga
- X3 = Inflasi
- Ei = Kesalahan residual (*error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis data deskriptif digunakan untuk menunjukkan deskripsi atau gambaran setiap variabel yang diteliti dimana terdiri dari nilai tukar (X₁), suku bunga (X₂), inflasi (X₃) dan IHSG (Y) yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 (Nilai Tukar)	60	8508.00	13639.00	10698.408	1531.7207
X2 (Suku Bunga)	60	5.75	7.75	6.8028	0.68223
X3 (Inflasi)	60	3.56	8.79	5.8825	1.43981
Y (IHSG)	60	3409.70	5518.68	4414.6034	516.00654
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Diolah, 2017

Nilai mata uang atau harga dari mata uang dollar Amerika Serikat dalam mata uang domestik, yaitu rupiah. Variabel ini diukur dengan nilai tengah antara kurs jual dan kurs beli yang diterbitkan Bank Indonesia setiap bulan. Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan rata-rata nilai tukar sebesar 10698.408 dengan 13639 sebagai

nilai tertinggi pada bulan Oktober tahun 2015 dan 8508 sebagai nilai terendah yang terjadi pada bulan Mei dan Juli tahun 2011.

Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Variabel ini diterbitkan Bank Indonesia setiap bulan. Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa suku bunga memiliki rata-rata sebesar 6.8028 dengan 7.75 sebagai nilai tertinggi yang terjadi pada bulan Desember 2014 dan Januari 2015 dan 5.75 sebagai nilai terendah sebesar yang terjadi pada bulan Februari 2012 – Mei 2013.

Inflasi digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional tentang peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi sistem perekonomian. Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa inflasi memiliki rata-rata sebesar 5.8825 persen dengan nilai tertinggi sebesar 0.87 persen yang terjadi pada tahun 2013 bulan Agustus dan terendah sebesar 0.33 persen yang terjadi pada tahun 2015 bulan Desember.

Keseluruhan perdagangan saham perusahaan yang termasuk ke dalam semua sektor di BEI. Data yang digunakan adalah data bulanan dari tahun 2011 - 2015. Tabel 2 menunjukkan bahwa IHSG memiliki rata-rata sebesar 4455,96 dengan 5518.68 sebagai nilai tertinggi yang terjadi pada bulan Maret tahun 2015 dan 3409.70 sebagai nilaiterendah sebesar yang terjadi pada bulan Januari tahun 2011.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, yaitu dengan cara membandingkan nilai *Kolmogorov-*

Smirnov hasil perhitungan dengan *Kolmogorov-Smirno*. Hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3.
Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov Smirnov)

		Unstandardized Residual
N		60
	Mean	0,0000000
Normal Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	235,23878786
Most Extreme Differences	Absolute	0,158
	Positive	0,058
	Negative	-0,158
Kolmogorov-Smirnov Z		1,222
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,101

Sumber : Data diolah, 2017

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 3 menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* tersebut melihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,222. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* tabel sebesar 0,1756 atau nilai signifikansi (P-value) sebesar 0,931 yang lebih besar dari nilai alpha (taraf signifikan) 5% maka keputusan H_0 diterima yang mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini telah memenuhi asumsi distribusi normal, jadi bisa disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas berguna untuk menguji apakah terjadi korelasi yang sempurna setiap variabel bebas dalam penelitian ini. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* serta nilai *VIF*, apabila memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau nilai *VIF* lebih dari 10 berarti terjadi multikolinearitas. Berikut nilai *tolerance* dan nilai *VIF* dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4.
Uji Multikolinieritas (*Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 X1 (Nilai Tukar)	0,385	2,598
X2 (Suku Bunga)	0,306	3,267
X3 (Inflasi)	0,528	1,892

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 4 menunjukkan setiap variabel bebas tidak memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 serta nilai *VIF* lebih dari 10, hal ini dapat dikatakan bahwa tidak terdapat kasus multikolinieritas atau dengan kata lain persamaan linear bebas dari gejala multikolinieritas. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson (*DW-test*). Pengujian ini berguna untuk mencari tahu adanya pengaruh data penelitian sebelumnya pada model regresi linier. Dimana, berdasarkan hasil perhitungan secara statistik dibandingkan dengan kriteria pengujian $dU \leq DW \leq (4 - dU)$. Hasil Uji Durbin Watson (*DW-test*) dapat ditunjukkan pada Tabel 5.

Tabel 5.
Uji Autokorelasi (*DW-test*)

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	1,986	Tidak Ada Autokorelasi

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 5 menunjukkan tidak ada pengaruh data dari penelitian sebelumnya pada model regresi linier artinya tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi. Berdasarkan hasil uji pada taraf signifikansi 5 persen dan jumlah sampel data sebanyak 60 serta jumlah variabel sebanyak 3 variabel bebas dimana $k = 3$ maka tabel Durbin Watson akan memberikan nilai $dL=1,4797$ dan nilai $dU=1,6889$, serta nilai $(4-dL) = 2,5203$ dan nilai $(4-dU) = 2,3111$. Diketahui bahwa nilai Durbin Watson lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari $(4-dU)$. Hal ini dilihat dari nilai DW yaitu 1,986 lebih besar dari dU yaitu 1,6889 serta lebih kecil dari

(4-dU) yaitu 2,3111, berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan tidak ditemui autokorelasi pada persamaan regresi linier.

Residual bersifat Identik yaitu mempunyai variansi yang homogen (homogenitas varians). Asumsi identik dapat diketahui dengan melihat plot (e_i dengan \bar{Y}_i), jika plot membentuk garis *horizontal band* maka data identik dan jika plot membentuk pola maka data tidak identik. Untuk melihat asumsi identik juga bisa dilakukan dengan uji *Glejser*. Pengujian ini dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas (x) (Gujarati, 2013). Apabila terdapat variabel bebas yang signifikan maka varians residual dapat dikatakan tidak homogen. Hipotesis dari pengujian ini sebagai berikut

$$H_0 : \sigma_1^2 = \sigma_2^2 = \dots = \sigma_k^2 = \sigma^2$$

$$H_1 : \text{minimal terdapat satu } \sigma_i^2 \neq \sigma^2, i = 1, 2, \dots, k$$

Statistik Uji yang digunakan adalah:

$$F_{hitung} = \frac{MS_{regresi}}{MS_{residual}}$$

H_0 ditolak, jika nilai $F_{hitung} > F_{\alpha (k,n-k-1)}$. Jika H_0 ditolak maka terdapat perbedaan varians satu atau lebih yang artinya residual tidak memenuhi asumsi identik, bila hal ini terjadi maka dilakukan penanggulangan asumsi.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser. Uji glesjer dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual pada seluruh variabel bebas. Apabila mendapatkan variabel bebas yang mempengaruhi secara signifikan terhadap absolut residual maka terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini. Tabel 6 melihat hasil uji glejser.

Tabel 6.
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glesjer)

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-11,499	222,703		-0,052	0,959
1	X1 (Nilai Tukar)	0,027	0,022	0,258	1,242	0,219
	X2 (Suku Bunga)	-30,244	54,925	-0,128	-0,551	0,584
	X3 (Inflasi)	-16,556	19,806	-0,148	-0,836	0,407

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan hasil pada Tabel 6, menunjukkan bahwa setiap model mempunyai nilai signifikansi lebih dari 5%. Sehingga hal tersebut mellihatkan bahwa variabel bebas yang dipakai dalam penelitian ini tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel terikat yaitu *absolute error*, oleh sebab itu dapat dikatakan dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan model analisis analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dikarenakan dapat menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Tujuan dalam penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar (X_1), Suku Bunga (X_2) dan Inflasi (X_3) terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015 pada Tabel 7 mellihatkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan software SPSS 20.0

Tabel 7.
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig/2	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	874,336	337,689		2,589	0,006
1	X1 (Nilai Tukar)	0,301	0,033	0,894	9,101	0,000
	X2 (Suku Bunga)	158,933	83,283	0,210	1,908	0,003
	X3 (Inflasi)	-129,431	30,032	-0,361	-4,310	0,000

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil analisis pada Tabel 7 dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$Y = 874,336 + 0,301X_1 + 158,933X_2 - 129,431X_3 + e$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan arah dan besar pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila memiliki koefisien regresi bertanda positif berarti variabel bebas mempunyai pengaruh yang searah dengan variabel terikat, sedangkan memiliki koefisien regresi yang tanda negatif berarti variabel bebas mempunyai pengaruh yang berlawanan arah dengan variabel terikat. Persamaan diatas dapat dijelaskan berdasarkan setiap koefisien tersebut sebagai berikut.

β_1 : 0,301 menyatakan bahwa apabila naiknya Nilai Tukar sebesar 1 rupiah, maka akan meningkat Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 0,301 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_2 : 158,933 menyatakan bahwa apabila naiknya tingkat Suku Bunga sebesar 1 persen, maka akan meningkat Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 158,933 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_3 : -129,431 menyatakan bahwa apabila naiknya tingkat Inflasi sebesar 1 persen, maka akan menurun Indeks Harga Saham Gabungan sebesar - 129,431 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

Dilakukan pengujian ini untuk mencari tahu Nilai Tukar (X_1), Suku Bunga (X_2) dan Inflasi (X_3) terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia di bursa efek Indonesia Tahun 2011 - 2015 Oleh sebab itu uji t dilakukan. Nilai t tabel yang

didapat dengan jumlah sampel 60 dan $k = 3$ dengan $\alpha = 5\%$. Adapun setiap pengujiannya dapat dijelaskan sebagai berikut.

Tabel 8.
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig/2	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	874,336	337,689		2,589	0,006
	X1 (Nilai Tukar)	0,301	0,033	0,894	9,101	0,000
	X2 (Suku Bunga)	158,933	83,283	0,210	1,908	0,003
	X3 (Inflasi)	-129,431	30,032	-0,361	-4,310	0,000

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 8 diketahui bahwa variabel nilai tukar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 dan nilai B sebesar 0,301 yaitu positif sehingga diputuskan H_0 ditolak. Maka, disimpulkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Tabel 8 diketahui bahwa variabel suku bunga mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 dan nilai B sebesar 158,933 yaitu positif sehingga diputuskan H_0 ditolak. Maka, disimpulkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Tabel 8 diketahui bahwa variabel inflasi mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 dan nilai B sebesar -129,431 yaitu negative sehingga diputuskan H_0 ditolak. Maka, disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut.

Tabel 9.
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,890 ^a	0,792	0,781	241,45763

Sumber : Data Diolah, 2017

Tabel 9 menunjukkan bahwa besarnya nilai *R-square* sebesar 0,792. Memiliki arti bahwa sebesar 79,2 persen variasi indeks harga saham gabungan yang dapat dijelaskan oleh Nilai Tukar (X1) yaitu variabel bebas. Suku Bunga (X2), dan Inflasi (X3) sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hipotesis 1 menunjukkan bahwa Nilai Tukar terhadap IHSG di BEI memiliki pengaruh positif signifikan. Berdasarkan hasil uji t, nilai tukar memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,301 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga H_0 ditolak. Sehingga bisa dikatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara nilai tukar dengan Indeks Harga Saham Gabungan sehingga hipotesis 1 diterima.

Terdapat pengaruh positif dan signifikan Nilai Tukar terhadap IHSG menandakan bahwa melemahnya nilai tukar kurs/ mata uang dapat berakibat pada peningkatan nilai Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Krisna dan Wirawati (2013), Taqiyuddin dkk. (2013) dan Osamwonyi, *et al.* (2012) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan nilai tukar rupiah berpengaruh pada IHSG.

Berdasarkan data yang diperoleh, Depresiasi terhadap rupiah dapat menyebabkan keuntungan terhadap perusahaan di Indonesia yang melakukan ekspor seperti perusahaan makanan Indofood dan perusahaan rokok, perusahaan tersebut sangat berperan besar terhadap perekonomian di Indonesia dan sangat berperan besar di Indeks Harga Saham Gabungan sehingga investor melihat untuk berinvestasi di Indonesia sangat baik.

Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang signifikan dikarenakan Dolar AS merupakan alternatif investasi yang menguntungkan terutama disaat terjadi depresiasi Rupiah. Terjadinya depresiasi rupiah akan mendorong investor untuk memindahkan dananya ke pasar valuta asing dengan harapan akan tingkat pengembalian yang tinggi.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara Suku Bunga dengan IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, suku bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar 158,933 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 sehingga H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sehingga hipotesis 2 diterima.

Suku Bunga menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG. Hal tersebut berlawanan dengan sebagian besar teori yang ada dan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Lestari (2015) menunjukkan bahwa suku bunga SBI terhadap IHSG berpengaruh terbalik (negatif). Tandililin (2010:48) mengatakan bahwa berubahnya suku bunga dapat mempengaruhi secara terbalik,

ceteris paribus harga saham. Hal ini memiliki arti bila meningkatnya suku bunga, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya.

Indonesia menganut ekonomi global dan juga bekerjasama impor ekspor dengan Amerika Serikat. Perusahaan Amerika banyak beroperasi di Indonesia, dan investor dalam negeri juga banyak yang melakukan investasi di USA dan sebaliknya. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa apapun yang terjadi pada perekonomian dan pasar modal Amerika Serikat, maka akan memberikan dampak terhadap pasar modal dan perekonomian Indonesia. Kondisi yang tidak *ceteris paribus* tersebut menyebabkan perilaku investasi yang tidak sesuai dengan teori yang ada.

Fenomena ini juga didukung oleh (Amin, 2012) dan (Susanto, 2013) yang menyebutkan tingkat suku bunga terhadap pergerakan IHSG berpengaruh positif dan signifikan. Beberapa asumsi terhadap penyimpangan ini, ketika suku bunga turun investor tetap ragu pada investasi saham, meskipun telah turun suku bunga SBI, sedangkan, investor mempunyai alasan lain yang kuat (di luar faktor suku bunga) ketika tidak tertarik pada investasi saham dalam negeri. Keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti. Ketika suku bunga naik maka akan berdampak pada perkembangan ekonomi yang membaik sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di pasar modal dan gencarnya pemerintah untuk menarik investor agar menabung di saham atau pasar modal. Ketika Saham di sektor perbankan meningkat maka IHSG juga ikut meningkat karena saham di

sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang berperan besar dalam peningkatan IHSG (www.bisnis.liputan6.com)

Hipotesis 3 menunjukkan terdapat pengaruh berpengaruh negatif dan signifikan antara Inflasi dengan IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, nilai tukar memiliki nilai koefisien regresi sebesar -129,431 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sehingga hipotesis 3 diterima.

Adanya pengaruh negatif dan signifikan inflasi terhadap IHSG menandakan meningkatnya inflasi menyebabkan IHSG menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Novitasari, 2013) dan (Singh, 2011) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Anton dkk. (2011) dalam penelitiannya mengatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif pada IHSG. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi yang semakin tinggi maka masyarakat akan cenderung untuk menyimpan uangnya daripada menginvestasikannya di pasar saham. Dengan demikian, inflasi yang semakin tinggi akan berdampak pada IHSG yang menurun.

Tingkat inflasi akan mengakibatkan penurunan IHSG. Berpengaruhnya inflasi terhadap IHSG secara negatif karena kenaikan inflasi menjadi sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal dan cenderung melepaskan saham untuk beralih pada investasi pada bentuk lain seperti tabungan atau deposito. Peralihan investasi ke bentuk yang lain akan menyebabkan investor

untuk melakukan penjualan saham, sehingga menurunkan harga saham dan IHSG.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil analisis dan pembahasan pada hasil penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan, nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dari simpulan di atas investor dapat memperhatikan variabel nilai tukar, suku bunga dan inflasi dalam mengambil keputusan di pasar modal terutama variabel nilai tukar yang memiliki pengaruh yang cukup besar agar tidak terjadinya kerugian yang besar dalam berinvestasi di pasar modal. Kekurangan pada penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yang sebatas hanya melakukan analisis pada variabel makro sebagai variabel independent terhadap IHSG sebagai variabel dependent. Penelitian ini hanya menggunakan variabel ekonomi makro sebagai ukuran kinerja IHSG, padahal masih banyak faktor lain yang bisa mempengaruhi objek penelitian. Penelitian selanjutnya perlu dikaji/ diteliti yaitu adalah GDP, Jumlah Uang yang beredar dan dapat juga menambah variabel ekonomi mikro.

REFERENSI

Amin, M.iZ. 2012. Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dolar (Usd/Idr), dan indeks Dow Jones (DJIA) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (periode 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 7(2): 1-17.

- Anton., Triono, Hermawan. 2011. Pengaruh Nilai Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar US, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Empiris Di BEI Periode 2005-2010). *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(10): 176-195
- Appa, Yuni. 2014. Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *eJournal Administrasi Bisnis*, 2 (4): 498 -512
- Büyükşalvarcı, Ahmet, 2010. The Effects of Macroeconomics Variables on Stock Returns: Evidence from Turkey. *European Journal on Social Science, [e-journal]*, 2(4): 20-43
- Chen, Ming. 2014. Analisis Pengaruh Perekonomian Makro dan Mikro Yang Berpengaruh Pada Risiko Sistematis Saham. *Jurnal Nominal*, III(2): 25-40
- Christner, Ron. 2009. A Study of U.S. Stock Market Volatility, Fall 2008. *Journal of Business and Economics Research*, 7(11): 95-102.
- Gumanti, Tatang A., dan Karvina W. Palupi. 2008. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Krisis Subprime Mortgage Di Amerika Serikat. *Journal National Conference on Management Research*, 8 : 1-20.
- Hayo, B., and Kutan, A. M. 2004. The impact of news, oil prices, and global market developments on Russian Financial Markets. *The Economic of Transition*, 13(2) : 373-393.
- Heru, Nugroho. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus pada BEI Periode 2002-2007). *Thesis Program Studi Magister Manajemen. Semarang: Universitas Diponegoro*
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE : Yogyakarta
- Kartika, V., Suhadak, D.A., dan Handayani, R.S. 2013. The effect of global stock indexes (Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hang Seng, and Strait Times) on Jakarta Composite Index at Indonesian Stock Exchange (period of 2010 – 2012). *Faculty of Administrative Science Brawijaya University Malang* :1-14.
- Katti, Siti W.B.. 2014. Analisis Faktor Makro Ekonomi, Indeks Bursa Global, dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Pergerakan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekomaks*, 3(1) : 92-106.

- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1): 67-80
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya., dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI". *E- Jurnal Akuntansi*, 3(2): 421-435
- Lawrence, Steven Sugiarto. 2013. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi: Universitas Kristen Petra*, 1(2): 18-23.
- Lestari, Ruhul Ayu. 2015. Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah*, 3(2): 1-27
- Marjohan, Masno. 2015. Effect of Stock Price Index in Global Stock against Composite Stock Price Index (CSPI) Study on the Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) e-ISSN: 2321-5933, p- ISSN: 2321-5925*. Volume 6, Issue 2. Ver. III (Mar.-Apr. 2015): 15-23
- Mirchandani, Anita. 2013. Analysis of Macroeconomic Determinants of Exchange Rate Volatility in India. *International Journal of Economic sand Financial Issues*, 3(1) : 172-179.
- Mukhuti, Somnath. 2013. The Impact of Domestic Gold Price on Stock Price Indices-An Empirical Study of Indian Stock Exchanges. *Universal Journal of Marketing and Business Research*, II (III): 126-130
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter, Edisi Satu Cetakan ke 12*. Penerbit BPFE : Jakarta.
- Novitasari, Istriyansah. 2013. Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (data per bulan periode 2006 - 2012). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2) : 105-130
- Osamwonyi, I. O., and Evbayiro-Osagie, I. E. 2012. The relationship between macroeconomic variables and stock market index in Nigeria. *Journal of Economics*, 3(1): 55-63.

- Osani, Isiaq Olasunkanmi. 2011. Stock Market Volatility and Macroeconomic Variables Volatility in Nigeria: An Exponential GARCH Approach. *Journal of Economics and Sustainable Development*, www.iiste.org ISSN 2222-1700 (Paper) ISSN 2222-2855 (Online) 2, No.10, pp :100-127
- Pakira, Sanjib. 2014. Investigating The Impact of Gold Price and Exchange Rates on Sensex: An Evidence of India. *Journal Academy of Contemporary Research Journal*, III (IV), 79-90
- Patel, S. 2012. The effect of macroeconomic determinants on the performance of the Indian Stock Market. *NMIMS Management Review*, 22 (1): 1-11.
- Rimbano, Dheo. 2015. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 13 (1): 41-59.
- Rusbariandi, Septian Prima, Masodah, Riskayanto, dan Herawati, Septi. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islami Index di Bursa Efek Indonesia". *Forum Bisnis dan Keuangan*, 1 (1): 725- 740.
- Samsul, Mohamad. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sangmi, Mohi-U-Din, Mohd Mubasher Hassan. 2013. Macroeconomic Variabls On Stock Market Interactions: The Indian Experience. *Journal Of Business And Management University Of Kashmir*, 11(03), pp 15-28.
- Setiawan, Aditya. 2012. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabngan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Journal Ekonomi*, 3(4):1-25
- Sharpe, Steven A. 2000. Reexamining Stock Valuation And Inflation: The Implication Of Analysis's Earning Forecast. *Division of Research and Statistics Federal Reserve Board Washington.D.C* : 3-86
- Shiblee, Lena. 2009. The Impact of Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply on Stock Prices. *Jurnal Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1529254>*
- Singh, T. 2011. Macroeconomic factors and stock returns: evidence from Taiwan. *Journal of Economics and International Finance*. 2(4): 217-227.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta

- Sukirno, S. 2010. *Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi 3*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UMP AMP YKPN
- Tandelilin, Eduardus .2010. *Portofolio dan Investasi*. Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Taqiyuddin., dan Muhammad, dkk. 2011. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Dan Nilai Tukar Rupiah Pada US Dollar Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya.*, 3(2):110-140
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. *Tesis diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.*
- Yulius, Yosandi. 2011. Determinants of ORI001 Type Government Bond. *Economic Journal of Emerging Market*, 3(2) : 179-188.