

**Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik
Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
di Bursa Efek Indonesia**

**Disusun Oleh
Adidya Sumo Febriyanto**

**Dosen Pembimbing
Dr. Kusuma Ratnawati, SE., MM**

ABSTRAK

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator yang sering digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal. Pergerakan IHSG ini menjadi penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham. Interaksi antara IHSG dan variabel makroekonomi telah menjadi fokus utama dalam penelitian para akademisi dan praktisi. Investor umumnya percaya bahwa peristiwa makroekonomi memiliki kontribusi yang besar terhadap harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, dan produk domestik bruto (PDB) terhadap IHSG. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *nonprobability sampling* dengan metode *sampling* jenuh. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data akhir bulan IHSG yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 60 data periode Januari 2011 – Desember 2015.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel independen makro ekonomi yaitu nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan mempengaruhi IHSG. Hasil uji secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan apabila nilai tukar rupiah mengalami kenaikan terhadap dollar Amerika (nilai tukar rupiah melemah) maka menurunkan minat investor untuk mempertahankan sahamnya. Hasil uji secara parsial menunjukkan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB mencerminkan keadaan perekonomian negara yang baik sehingga investor tidak ragu untuk menginvestasikan dananya pada IHSG. Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak tertarik mengalihkan portofolionya menjadi deposito karena fluktuasi suku bunga yang kecil dan tren inflasi yang menurun selama lima tahun terakhir sehingga inflasi tidak berdampak secara nyata terhadap perubahan IHSG.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan , nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto

The Effect of Exchange Rate, Interest Rates, Inflation and Gross Domestic Product on Composite Stock Price Index in the Indonesia Stock Exchange

**By
Adidya Sumo Febriyanto**

**Supervisor
Dr. Kusuma Ratnawati, SE., MM**

ABSTRACT

Composite Stock Price Index (CSPI) is an indicator often used to observe the growth of capital markets. CSPI fluctuation is important for investors due to determining whether investors will sell, hold, or buy one or more shares. Interaction between CSPI and macroeconomic variables has become the pivotal focus in some scholars and practitioners' research. Investors generally believe that the macroeconomic events have a major contribution to the stock price.

This study aims to determine both simultaneous and partial effect of exchange rate, interest rates, inflation and gross domestic product (GDP) on CSPI. This type of research is explanatory research with quantitative approach; while, the sampling technique is non-probability sampling with saturated sampling method. The sample used in this study is end-of-month CSPI data issued by the Indonesia Stock Exchange with a total sample of 60 data during January 2011 to December 2015.

The test results indicate that the macroeconomic independent variables, including exchange rate, interest rates, inflation and GDP, simultaneously and significantly influence CSPI. The results of the partial test demonstrates that rupiah has significant but negative effect on CSPI. It indicates that if the exchange rate gets weaker against the US dollar, it results in a decrease on the interest of investors to retain their shares. Further, partial test results also indicates significant and positive effect of GDP on CSPI. This suggests that GDP growth reflects good condition of the country's economy so that investors do not hesitate to invest in CSPI. Next, partial test result indicates that interest rate and inflation do not affect CSPI. It proves that investors are not interested to shift their portfolio into deposits account due to tiny fluctuations in interest rates and declining inflation trend over the last five years so that inflation does not influence significantly the changes in CSPI.

Keywords: Composite Stock Price Index, exchange rate, interest rates, inflation and gross domestic product

PENDAHULUAN

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument (www.idx.co.id).

Perkembangan nilai pasar modal dapat terlihat dari perubahan setiap harga saham pada Bursa Efek Indonesia. Perubahan-perubahan harga saham ini merupakan cerminan dari kinerja perusahaan itu sendiri maupun respon dari berbagai faktor makro ekonomi di Indonesia. Perubahan-perubahan harga saham pada Bursa Efek Indonesia dapat diwakili dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan IHSG ini menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham.

Menurut Tandelilin (2010, 342-343) faktor-faktor makro ekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap

perkembangan investasi di suatu negara. Tandelilin merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara yaitu tingkat pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga, perubahan kurs atau nilai tukar mata uang.

Menurut Suramaya (2012) indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto). Keempat variabel makro tersebut digunakan oleh Suramaya (2012) dan Hismendi dkk (2013) untuk meneliti pengaruh variabel makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan hasil uji R square pada penelitian Hismendi dkk (2013) menunjukkan nilai R square sebesar 0,943 yang berarti bahwa 94,3% perubahan IHSG dapat dijelaskan oleh keempat variabel makro tersebut sedangkan sisanya 5,7% dipengaruhi oleh sebab-sebab lain di luar model.

Kondisi ekonomi suatu negara berdampak pada fluktuasi pasar modal. Interaksi antara pasar modal dan variabel makroekonomi telah menjadi fokus utama dalam penelitian para akademisi dan praktisi. Gan dkk dalam penelitian Nofiatin (2013) menunjukkan bahwa investor umumnya percaya bahwa peristiwa makroekonomi memiliki kontribusi yang besar terhadap harga saham.

BU LAN	IHSG (SATUAN)	NILAI TUKAR (RP/1 USD)	SUKU BUNG A (%)	INFLA SI (%)	PDB (TRILIU N RUPIAH)
Jan	5.220,00	12.474,00	7,75	6,96	874,50
Feb	5.276,24	12.700,00	7,50	6,29	884,18
Mar	5.477,83	12.993,00	7,50	6,38	892,01
Apr	5.466,87	13.043,00	7,50	6,79	914,55
Mei	5.141,14	13.021,00	7,50	7,15	928,03
Jun	5.213,82	13.230,00	7,50	7,26	940,02
Jul	4.904,06	13.331,00	7,50	7,26	954,68
Agu	4.802,53	13.492,00	7,50	7,18	960,51
Sep	4.412,46	14.081,00	7,50	6,83	961,70
Okt	4.254,88	14.654,00	7,50	6,25	958,25
Nop	4.464,96	13.682,00	7,50	4,89	950,15
Des	4.557,67	13.808,00	7,50	3,35	937,40

Tabel 1.1 menunjukkan tahun 2015 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus mengalami penurunan tajam pada bulan Desember 2015 di level 4.557,67. Depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap emiten yang berorientasi impor. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs USD tersebut. Hal ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di bursa efek, sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya.

Suku bunga pada awal tahun 2015 berada pada 7,75% namun menurun pada bulan Desember 2015 menjadi 7,50%. Penurunan suku bunga juga diikuti dengan IHSG yang cenderung menurun di tahun 2015. Hal ini berlawanan dengan teori portofolio yang menyatakan bahwa peningkatan suku bunga diikuti dengan peningkatan suku bunga simpanan akan menyebabkan investor cenderung

mengalihkan dananya dalam bentuk simpanan deposito dengan pendapatan/return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah daripada berinvestasi pada saham (Tandelilin, 2010:343). Dengan kata lain, ketika tingkat suku bunga turun, investor seharusnya cenderung akan menambah surat berharga dalam portofolionya.

Inflasi pada bulan April 2015 sebesar 6.79% dan mengalami peningkatan pada Mei 2015 menjadi 7,15%. Menurut Tandelilin (2010:342) inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Dengan demikian, inflasi yang tinggi menunjukkan kondisi perekonomian tidak stabil sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Produk domestik bruto mengalami kenaikan sebesar 62,9 dimana pada bulan Januari 2015, produk domestik bruto sebesar 874,50 sedangkan bulan Desember 2015 sebesar 937,40. Pertumbuhan PDB mengindikasikan terjadinya pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pertumbuhan ekonomi yang baik akan berdampak pada peningkatan daya beli masyarakat yang merupakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan produk yang dihasilkan. Adanya peningkatan penjualan perusahaan maka peluang keuntungan yang akan diperoleh perusahaan meningkat. Ini berarti peningkatan PDB merupakan sinyal yang baik bagi para investor

untuk berinvestasi (Tandelilin, 2010:343).

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto secara parsial terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia

LANDASAN TEORI

Investasi

Menurut Bodie dkk (2014:1) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Sebagai contoh, seseorang mungkin membeli beberapa lembar saham karena mengantisipasi pendapatan yang akan datang dari saham tersebut sebagai pembenaran atas waktu yang terikat maupun risiko investasi. Menurut Hartono (2014:5) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke dalam suatu aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Pasar Modal

Pasar modal menurut Kasmir (2014:184) secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten) dengan menjual efek –efek

yang mereka tawarkan kepada pembeli di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang memiliki kelebihan dana dan ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Saham

Siegel dan Jae K. Shim dalam Fahmi (2012:85)., mendefinisikan saham sebagai tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan berupa kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal dan nama perusahaan yang disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya serta persediaan yang siap untuk dijual.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan adalah gabungan harga saham perusahaan emiten yang bertransaksi di Bursa Efek Indonesia (Tandelilin, 2010:86). IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG agar dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat yang dimiliki oleh public (free float) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga harga saham perusahaan tercatat tersebut mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

Analisa Makro Ekonomi

Analisis makro ekonomi atau analisis ekonomi merupakan salah satu dari tiga analisis dalam pendekatan top-down. Analisis ini perlu dilakukan

untuk dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasinya yang dilihat dari faktor-faktor makro ekonomi. Tujuan dari analisis makro ekonomi adalah untuk mengidentifikasi variabel-variabel makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja atau return suatu sekuritas. Nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB selanjutnya digunakan dalam penelitian ini sebagai cerminan dari variabel makro ekonomi:

1. Nilai Tukar

Salah satu alat pengukur lain yang selalu digunakan untuk menilai keteguhan sesuatu ekonomi adalah perbandingan nilai suatu mata uang (misalnya dolar US) dengan nilai mata uang domestik (misalnya rupiah). Perbandingan itu dinamakan kurs valuta asing. Kurs ini akan menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapatlah dipandang sebagai “harga” dari suatu mata uang asing (Sukirno, 2010:21).

2. Suku Bunga

Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan negatif (Tandelilin, 2010:343). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan meningkatkan biaya modal perusahaan dan membuat investor mengaharapkan return yang semakin tinggi. Selain itu, peningkatan suku bunga membuat hasil dari tabungan dan deposito menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya (Sunariyah, 2011:104).

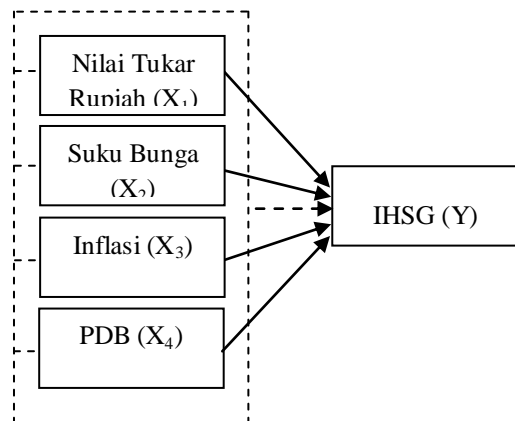
3. Inflasi

Menurut Tandelilin (2010:342) inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil.

4. Produk Domestik Bruto

Menurut Tandelilin (2010:342) produk domestik bruto (PDB) adalah ukuran produksi barang dan jasa total dari suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakatpun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan akan semakin meningkat.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H₁: diduga nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto berpengaruh signifikan secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).
- H₂: diduga nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto berpengaruh signifikan secara parsial terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis dari penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan harga saham di Bursa Efek Indonesia yang dilihat melalui indeks harga saham gabungan (IHSG) selama kurun waktu Januari 2011- Desember 2015.

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *nonprobability sampling* dengan metode *sampling* jenuh. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data akhir bulan IHSG yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 60 data periode Januari 2011 – Desember 2015.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Independen

a. Nilai Tukar Rupiah (X₁)

Nilai tukar rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah (kurs transaksi tengah) terhadap dollar Amerika pada akhir bulan periode Januari 2011- Desember 2015. Pengukuran

nilai tukar rupiah menggunakan satuan Rp/1USD.

b. Suku Bunga (X₂)

Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga akhir bulan yang ditetapkan Bank Indonesia periode Januari 2011-Desember 2015. Pengukuran suku bunga menggunakan satuan persen (%).

c. Inflasi (X₃)

Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan periode Januari 2011-Desember 2015. Pengukuran inflasi menggunakan satuan persen (%). Adapun formula untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut (Nopirin, 2011:26):

$$\text{Laju Inflasi} = \frac{\text{IHK tahun ke (n)} - \text{IHK tahun ke (n-1)}}{\text{IHK tahun ke (n-1)}} \times 100$$

d. PDB (X₄)

Data produk domestik bruto yang digunakan dalam penelitian ini adalah data PDB bulanan periode Januari 2011-Desember 2015 dengan metode interpolasi (metode quadratic match sum) atas PDB triwulanan yang bersumber dari BPS dengan bantuan Eviews 7. Pengukuran PDB menggunakan satuan triliun rupiah (Rp). Adapun formula yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Sukirno, 2011:35):

$$\text{PDB} = \text{C} + \text{G} + \text{I} + (\text{X} - \text{M})$$

PDB = Produk Domestik Bruto

C = Pengeluaran Rumah Tangga

G = Pengeluaran Pemerintah

I = Pengeluaran Investasi

X = Ekspor

M = Impor

2. Variabe Dependen

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data akhir bulan periode Januari 2011-Desember 2015. Pengukuran IHSG menggunakan satuan poin. Adapun formula untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut (www.idx.co.id):

$$IHSG = \frac{\sum (\text{Regular Closing Price} \times \text{Number of Shares})}{\text{Base Value}} \times 100$$

IHSG= Indeks Harga Saham Gabungan
 Regular Closing Price= Harga Penutupan di Pasar Reguler
 Number of Shares = Jumlah Saham yang Beredar
 Base Value = Nilai Dasar

Hasil Penelitian

Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residu
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.07996182E2
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		.754
Asymp. Sig. (2-tailed)		.620

a. Test distribution is Normal.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa terdapat nilai *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,754 dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,620. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal atau memenuhi persyaratan uji normalitas karena nilai nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di atas 0.05.

Pengujian multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NILAI TUKAR	.041	24.292
SUKU BUNGA	.314	3.187
INFLASI	.622	1.607
PDB	.050	20.155

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak mengalami multikolinaritas karena memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih kecil daripada 10 sedangkan pada nilai tukar rupiah dengan nilai VIF 24,292 dan PDB dengan nilai VIF 20,155 sebagai variabel independen. Dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah dan PDB mengalami masalah multikolinearitas.

Salah satu alternatif untuk menyelesaikan model regresi yang terkena gangguan multikolinearitas adalah dengan cara transformasi variabel. Menurut Ghazali (2006:95) tranformasi penelitian merupakan salah satu cara mengurang hubungan linier di antara variabel independen. Transformasi dapat dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk *first difference* atau delta. Caranya:

$$Y_t = b_1 + b_2 X_{2t} + b_3 X_{3t} + u_t \dots (1)$$

$$Y_{t-1} = b_1 + b_2 X_{2t-1} + b_3 X_{3t-1} + u_{t-1} \dots (2)$$

Kurangkan persamaan (2) dan (1) didapat *first difference*

$$Y_t - Y_{t-1} = b_2 (X_{2t} - X_{2t-1}) + b_3 (X_{3t} - X_{3t-1}) + u_t \dots (3)$$

Setelah melakukan perhitungan dengan metode *first difference* maka dilakukan pengujian multikolinearitas kembali dengan IHSG sebagai variabel dependen dengan hasil pada tabel sebagai berikut:

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NILAI TUKAR	.963	1.038
SUKU BUNGA	.630	1.587
INFLASI	.600	1.668
PDB	.947	1.056

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai VIF dikatakan tidak multikolinieritas jika nilai VIF < 10. Nilai variabel independen lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Pengujian Autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	318.99949	.499

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh hasil $DW < dl$ yaitu $0.499 < 1.5219$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi positif.

Terdapat beberapa cara untuk mengobati masalah tersebut. Peneliti lebih mengambil cara mengobati masalah tersebut dengan metode lag. Firdaus (2004:100) cara untuk menghilangkan pengaruh autokorelasi yang terdapat dalam model regresi adalah dengan memasukkan lag ke dalam variabel dependennya. Metode lag dilakukan dengan cara mentransform variabel Y menjadi lag Y (Lag_IHSG) dan menambahkannya pada variabel independen. Dampak dari metode tersebut menghasilkan tabulasi baru untuk pemrosesan sehingga dengan tabulasi yang baru semua uji yang ada dalam penelitian ini pun harus menyesuaikan dengan tabulasi tersebut serta memunculkan hasil yang baru untuk semua uji statistik.

Berdasarkan hasil transformasi menunjukkan hasil Lag_IHSG menggeser ke bawah suatu variabel dependen atau data nomor 1 pada lag kosong, data nomor 1 menjadi data nomor 2 pada lag, data nomor 2 menjadi nomor 3 dan seterusnya. Selanjutnya dilakukan penghitungan autokorelasi kembali dengan menambahkan variabel Lag_IHSG sebagai variabel independen dengan hasil pada tabel sebagai berikut:

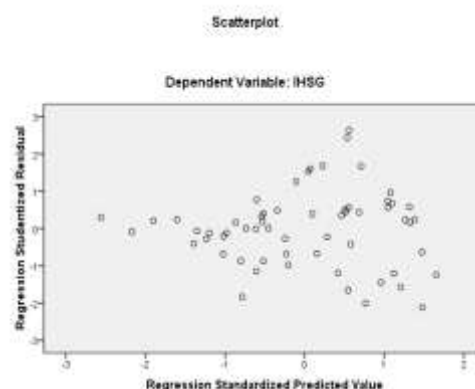
Pengujian Autokorelasi dengan Lag_IHSG

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	159.48922	1.918

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai uji Durbin-Watson pada penelitian ini 1,918. Nilai Dw selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5%, jumlah sampel $n=60$ dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$) sehingga diperoleh nilai dL 1,5472 dan nilai dU 1,7462. Hal ini menunjukkan bahwa dw lebih besar dari dU ($1,801 > 1,7462$) dan kurang dari ($4-dU=2,2538$) dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi

Pengujian heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan metode grafik dan didapatkan hasil olahan data seperti yang terlihat pada Gambar 4.1 berikut ini.



Berdasarkan gambar dapat diperhatikan bahwa sebaran data terjadi di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola atau tren garis tertentu. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas pada mode regresi.

Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		t
	B	Std. Error	
1 (Constant)	1295.980	426.847	3.036
NILAI TUKAR	-.462	.115	-4.009
SUKU BUNGA	28.518	97.158	.294
INFLASI	39.787	34.132	1.166
PDB	10.069	1.610	6.254

a. Dependent Variable: IHSG

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua lebih variabel independen satu variabel dependen. Dengan melihat tabel dapat disusun persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut.

$$Y = 1.295,980 - 0,462X_1 + 28,518X_2 + 39,787 X_3 + 10,069X_4 + e$$

Dari persamaan regresi yang terbentuk di atas, penjelasan yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Konstanta dihasilkan sebesar 1.295,980. Hasil ini menunjukkan apabila diasumsikan semua variabel independen bernilai nol, maka IHSG akan memiliki nilai sebesar 1.295,980
2. Koefisien regresi dari variabel nilai tukar (X_1) diperoleh sebesar -0,462. Hasil ini menunjukkan apabila variabel nilai tukar naik (nilai tukar rupiah terhadap dollar melemah) sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka akan diikuti oleh penurunan IHSG sebesar 0,462 satuan.

3. Koefisien regresi dari variabel suku bunga (X_2) diperoleh sebesar 28,518. Hasil ini menunjukkan apabila variabel suku bunga naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 28,518 satuan.
4. Koefisien regresi dari variabel inflasi (X_3) diperoleh sebesar 39,787. Hasil ini menunjukkan apabila variabel tersebut naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 39,787 satuan.
5. Koefisien regresi dari variabel PDB (X_4) diperoleh sebesar 10,069. Hasil ini menunjukkan apabila variabel PDB naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lain tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan IHSG sebesar 10,069 satuan.

Pengujian Hipotesis H_1

1. Pengujian Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.
1 Regression	28.264	.000 ^a
Residual		
Total		

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara bersama-sama berpengaruh simultan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai signifikansi senilai 0,000 lebih kecil dari tingkat keyakinan (α) sebesar 0.050 ($0,000 > 0,050$). Dengan demikian, ada pengaruh secara signifikan antara nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan PDB terhadap IHSG.

2. Uji Adjusted R^2 (Koefisien Determinasi)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.820 ^a	.673	.649

b. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS seperti pada tabel 4.10 diatas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (adjusted R²) yaitu sebesar 0,649 atau 64,9%. Hal ini menunjukkan variasi dari variabel independen yaitu nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, dan PDB mampu menjelaskan 64,9% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 100%-64,9% = 35,1% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Dengan kata lain, masih ada variabel-variabel lain yang juga berperan dalam memberikan pengaruh terhadap IHSG sebesar 35,1%.

Pengujian Hipotesis H₂

Model	t	Sig.
1 (Constant)	3.036	.004
NILAI TUKAR	-4.009	.000
SUKU BUNGA	.294	.770
INFLASI	1.166	.249
PDB	6.254	.000

Dari tabel di atas dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

a. Nilai Tukar

Arah koefisien regresi menunjukkan hasil negatif dan mempunyai nilai signifikansi senilai 0,000 lebih kecil dari tingkat keyakinan (α) sebesar 0,050 ($0,000 < 0,050$). Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima yang artinya nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

b. Suku bunga

Arah koefisien regresi menunjukkan hasil positif dan mempunyai nilai signifikansi senilai 0,770 lebih besar dari tingkat keyakinan (α) sebesar 0,050 ($0,770 > 0,050$). Hal ini menunjukkan bahwa H_a ditolak yang artinya suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.

c. Inflasi

Arah koefisien regresi menunjukkan hasil positif dan mempunyai nilai signifikansi senilai 0,249 lebih besar dari tingkat keyakinan (α) sebesar 0,050 ($0,249 > 0,050$). Hal ini menunjukkan bahwa H_a ditolak yang artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

d. PDB

Arah koefisien regresi menunjukkan hasil positif dan mempunyai nilai signifikansi senilai 0,000 lebih kecil dari tingkat keyakinan (α) sebesar 0,050 ($0,000 > 0,050$). Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima yang artinya PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan PDB Secara Simultan terhadap IHSG

Dari hasil analisis untuk membuktikan hipotesis yang telah diajukan pada awal bab didapatkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB terhadap IHSG secara simultan artinya semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.

Investor perlu mempertimbangkan nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan PDB secara bersama-sama karena adanya keterkaitan antara variabel-

variabel tersebut. Adanya perubahan terhadap nilai tukar dipengaruhi oleh inflasi dan suku bunga. Rendahnya inflasi akan berakibat turunnya harga-harga barang yang akan menaikkan daya beli masyarakat sehingga mendorong BI (Bank Indonesia) untuk menurunkan suku bunga.

Rendahnya suku bunga, akan memberikan tekanan apresiasi terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar US. Turunnya suku bunga akan menurunkan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan sehingga berdampak pada turunnya biaya variabel per unit. Turunnya biaya produksi tentu akan menaikkan daya beli masyarakat dan menaikkan pendapatan yang akan diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa potensi pasar di Indonesia tinggi sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Suramaya (2012) dan Hismendi dkk (2013) yang menunjukkan hasil uji signifikan secara simultan nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan PDB Secara Parsial terhadap IHSG

1. Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian terhadap nilai tukar, penelitian ini membuktikan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hubungan negatif ini dapat terjadi dikarenakan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagian besar komponen bahan baku, teknologi, dan mesin-mesin saat ini masih banyak yang diimpor. Selain itu, banyak perusahaan tersebut juga memiliki pinjaman

luar negeri dalam bentuk dollar. Namun kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh positif terhadap perusahaan yang bergerak dalam bidang ekspor. Kenaikan nilai tukar rupiah menjadi sinyal positif pada perusahaan ekspor untuk menaikkan jumlah produksi sehingga dapat memperoleh keuntungan yang signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI lebih banyak berorientasi impor daripada berorientasi ekspor. Ketergantungan perusahaan terhadap bahan-bahan yang berasal dari impor dan hutang perusahaan yang berbentuk dollar menjadi penyebab perusahaan mengalami beban operasional yang tinggi untuk menutupi kerugian yang diperoleh akibat naiknya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Hal ini tentu mengakibatkan penurunan nilai harga saham yang dimiliki perusahaan berorientasi impor tersebut sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi di pasar modal.

Hubungan antara nilai tukar dan IHSG dapat dijelaskan sebagai berikut, apabila nilai tukar rupiah mengalami kenaikan terhadap dollar Amerika (nilai tukar rupiah melemah) maka akan meningkatkan biaya produksi pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini tentu saja akan berpengaruh terhadap penurunan laba perusahaan sehingga menurunkan minat investor untuk mempertahankan sahamnya dan hal ini akan menyebabkan penurunan IHSG.

Nilai tukar itu sendiri merupakan solusi alternatif

investasi. Apabila nilai tukar meningkat (nilai tukar melemah terhadap dollar), investor akan lebih memilih untuk berinvestasi dalam pasar uang karena profit yang dihasilkan lebih tinggi dan cepat dibandingkan dengan pasar saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suramaya (2012) dan Hismendi dkk (2013) menunjukkan secara parsial nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Suramaya (2012) kurs adalah variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Kusumaningsih (2015) dan Nofiatin (2013) bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Kusumaningsih (2015) dengan adanya depresiasi rupiah, perusahaan yang berorientasi ekspor akan bergairah meningkatkan volume ekspornya. Perusahaan tersebut memproduksi produk mereka dengan menggunakan bahan lokal namun dijual dalam mata uang asing sehingga keuntungan perusahaan meningkat. Dengan pertimbangan tersebut, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan ekspor saat nilai tukar rupiah terdepresiasi.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian penelitian terhadap suku bunga, penelitian ini membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG karena

jika dilihat dari perkembangan suku bunga (pada lampiran 1), pergerakan suku bunga cenderung stabil. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga di Indonesia tidak mengalami fluktuasi yang signifikan, sehingga tidak terlalu mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Melihat perkembangan ekonomi Indonesia yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun (dilihat dari kenaikan PDB pada lampiran 1), menunjukkan bahwa Indonesia aman dan produktif untuk investasi. Hal inilah yang mendorong investor untuk lebih mengabaikan perubahan suku bunga yang dikeluarkan BI dan memilih untuk berinvestasi ke bursa saham yang lebih menjanjikan keuntungan yang lebih tinggi.

Dilihat dari perkembangan suku bunga dan perkembangan IHSG pada tahun 2011-2012 (pada lampiran 1) adanya kenaikan atau turunnya perubahan suku bunga tidak berdampak terhadap perubahan IHSG dimana IHSG cenderung naik. Kenaikan suku bunga tahun 2013 berdampak pada perubahan IHSG yang cenderung menurun di sepanjang tahun 2013. Namun pada tahun 2014-2015, suku bunga kembali stabil sehingga tidak menjadi pertimbangan investor dimana perubahan IHSG tidak terpengaruh oleh suku bunga.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suramaya (2012) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Menurut Manullang dalam Suramaya (2012) tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*), sehingga

investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di SBI.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Kusumaningsih (2015) dan Hismendi dkk (2013) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Kenaikan *BI rate* potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun. Dengan kata lain, ketika tingkat bunga turun investor akan cenderung menambah surat berharga dalam portofolionya.

3. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian terhadap Inflasi, penelitian ini membuktikan Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG karena tingkat inflasi di Indonesia memiliki tren menurun dalam lima tahun terakhir ini selama periode pengamatan Januari 2011-Desember 2015. Oleh karena itu, inflasi bukanlah faktor yang dominan bagi pihak investor dalam pengambilan keputusan investasinya di bidang saham sehingga perubahan inflasi tidak berdampak secara nyata terhadap perubahan IHSG.

Dilihat dari perkembangan inflasi dan perkembangan IHSG (pada lampiran 1) tahun 2011-2012, IHSG mengalami kenaikan namun dengan adanya pengendalian pasokan dan distribusi pangan yang lebih baik serta pengendalian harga BBM yang tidak meningkat selama tahun 2011 menghasilkan laju inflasi yang terkendali dan menurun. Tahun 2013, kenaikan BBM menjadi komoditas penyumbang

terbesar laju inflasi yang mengakibatkan penurunan pada IHSG. Tahun 2014-2015 inflasi kembali bergerak menurun terkendali hingga Desember 2015. Seiring penurunan inflasi, IHSG mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2014-2015. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi yang menurun tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Suramaya (2012), inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Menurut Suramaya (2012) pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi di bawah standar. Namun, bila inflasi lebih dari standar, pasar modal akan terganggu sehingga BI akan meningkatkan *BI rate* yang mengakibatkan modalnya di sektor perbankan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nofiatin (2013) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Jika terjadi kenaikan harga maka daya beli masyarakat akan menurun dan minat untuk melakukan investasi juga akan menurun. Akibatnya, harga saham akan mengalami penurunan dan Indeks Harga Saham Gabungan juga akan menurun.

4. Pengaruh PDB terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian terhadap PDB, penelitian ini membuktikan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hubungan positif PDB terhadap IHSG dapat dijelaskan sebagai berikut, adanya peningkatan PDB mengindikasikan terjadinya peningkatan produktifitas dan akan berdampak pada meningkatnya tingkat pendapatan suatu negara. Semakin besar ukuran dan potensi pasar, maka akan semakin menarik

investor asing untuk menanamkan investasinya di Indonesia.

Peningkatan PDB juga mengindikasikan terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat. Ini merupakan kesempatan baik perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham perusahaan tersebut. Hal ini selanjutnya akan mempengaruhi IHSG di BEI. Pertumbuhan PDB juga mencerminkan keadaan perekonomian negara yang baik sehingga investor tidak ragu untuk menginvestasikan dananya pada IHSG.

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan PDB selama 5 tahun terakhir terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan PDB inilah dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi negara yang sangat baik sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi melalui saham. Tingginya pertumbuhan PDB dikarenakan pemerintah mampu menjaga stabilitas makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga yang terkendali.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hismendi dkk (2013) yang menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap IHSG. Pengaruh PDB terhadap IHSG menurut penelitian Hismendi dkk (2013) menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap IHSG. Pertumbuhan PDB

mengindikasikan pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik maka daya beli masyarakatpun akan meningkat dan memberi kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Suramaya (2012) dan Nofiatin (2013) bahwa variabel PDB tidak signifikan terhadap IHSG. Adanya peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal tidak terpengaruh oleh adanya peningkatan IHSG.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh makro ekonomi yaitu nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan PDB terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PDB dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Sehingga 2 hal tersebut perlu diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan berinvestasi di pasar modal. Pertama, kenaikan PDB menunjukkan konsumsi dan daya beli masyarakat meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat menunjukkan kondisi negara aman dan memiliki tingkat profit yang tinggi bagi investor. Adapun sektor-sektor yang mempengaruhi PDB yaitu pertanian, kehutanan, dan perikanan, pertambangan dan penggalian, industri pengolahan, pengadaan listrik, gas dan air bersih, konstruksi, perdagangan hotel dan restoran, pengangkutan dan komunikasi, keuangan, *real estate* dan jasa perusahaan, jasa-jasa. Investor perlu memperhatikan sektor apa saja yang memiliki nilai yang besar dalam PDB sehingga dapat menjadi acuan

investor untuk berinvestasi dengan tepat pada sektor perusahaan di BEI. Hal kedua yang harus diperhatikan yaitu nilai tukar rupiah. Adapun aspek-aspek yang mempengaruhi nilai tukar rupiah yaitu neraca perdagangan suatu negara, hutang publik, rasio harga ekspor dan harga impor dan kestabilan ekonomi politik. Perubahan pada aspek-aspek tersebut dapat mendorong nilai tukar rupiah menguat atau melemah, sebagai contohnya kenaikan BBM dan pemilihan umum pada 2014 dimana kestabilan ekonomi politik tersebut membuat nilai tukar melemah terhadap Dollar sehingga pergerakan IHSB menurun.. Oleh karena itu, kedua hal penting inilah yang harus diperhatikan oleh investor agar memperoleh profit yang optimal apabila ingin berinvestasi di pasar modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB).
2. Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSB. Suku bunga secara parsial tidak signifikan terhadap IHSB. Inflasi secara parsial tidak signifikan terhadap IHSB. PDB secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSB.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor
Investor sebaiknya juga melakukan analisis teknikal sebelum

mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal karena analisis teknikal juga merupakan salah satu bentuk analisis saham yang perlu diperhitungkan, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk memprediksi IHSB dan dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya yang serupa diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik dan memberikan gambaran lebih jelas dan detail serta menambahkan variabel-variabel makro lain yang dapat mempengaruhi IHSB di Indonesia. Selain itu dapat memasukkan variabel yang berasal dari lingkungan global seperti harga minyak dunia sehingga dapat dibandingkan pengaruh mana yang lebih kuat diantara pengaruh makro dalam negeri dan lingkungan global dalam pergerakan IHSB di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anis Wijayanti. 2013. *Pengaruh Beberapa Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan IHSB di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Brawijaya Malang
- Badan Pusat Statistik. 2016. *Data Produk Domestik Bruto per Triwulan Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha, 2011-2015 (Online)*. (http://www.bps.go.id/index.php/brs/index?katsubjek=11&Brs%5Btgl_rilis_ind%5D=&Brs%5Btgl_rilis_ind%5D=)

- [5Btahun%5D=&yt0=Cari](#)
diakses pada April 2016)
- Bank Indonesia. 2016. *Data BI Rate per Bulan, 2011-2015 (Online)*. (<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> diakses pada April 2016)
- _____. *Data Inflasi per Bulan, 2011-2015 (Online)*. (<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx> diakses pada April 2016)
- _____. *Data Nilai Tukar per Bulan, 2011-2015 (Online)*. (<http://www.bi.go.id/id/moneter/nilai-tukar/data/Default.aspx> diakses pada April 2016)
- Bodie, Zvie., Alex Kane and Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Finance Yahoo. 2016. *Data IHSG per bulan, 2011-2015 (Online)*. (<http://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history> diakses pada April 2016)
- Hismendi, Abubakar Hamzah dan Sari Musnadi. 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Ekonomi. Pascasarjana Universitas Syiah Kuala
- Ike Nofiatin. 2013. *Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011*. Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Brawijaya Malang
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Indonesia Stock Exchange. 2016. *Pengertian IHSG (Online)*. (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> diakses pada April 2016)
- Irham Fahmi. 2012. *Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Joko Salim. 2010. *Cara Gampang Bermain Saham*. Jakarta: Visi Media
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Martalena dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi
- Muhammad Firdaus. 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: Sinar Grafika Offset
- Muhammad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Nopirin. 2011. *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFE
- Novia Kusumaningsih. 2015. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014*. Skripsi S-1. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta

- Sadono Sukirno. 2010. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- _____. 2011. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2011. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- _____. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Suramaya Suci Kewal. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal *Economia* Volume 8 No.1
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius