

PENGARUH INFLASI, JUB, NILAI KURS DOLLAR DAN PERTUMBUHAN GDP TERHADAP IHSG DI BURSA EFEK INDONESIA

I Putu Marta Edi Kusuma⁽¹⁾
Ida Bagus Badjra⁽²⁾

⁽¹⁾⁽²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: edikusuma818@gmail.com/ telp: +6281246287978

ABSTRAK

Saham adalah bentuk instrumen yang diperjual belikan di pasar modal. Untuk mengukur kinerja saham di bursa digunakan suatu indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG. Data yang diambil adalah data closing price untuk setiap variabel *independent* dan *dependent*. Sementara data triwulan diperoleh dari data variabel *gross domestic product* melalui Badan Pusat Statistik. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai kurs dollar dan *gross domestic product* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci :IHSG, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Kurs Dollar, *Gross Domestic Product*.

ABSTRACT

Shares is the shape of instruments traded in the capital market. To measure the performance of stocks used an index, the Composite Stock Price Index (CSPI.) The purpose of this study was to determine the effect of inflation, JUB, Dollar Exchange Value, and GDP growth of the JCI. The data is data retrieved closing price for each independent and dependent variables. While the data obtained from the data variable quarterly gross domestic product by the Central Bureau Statistik. The sampling method used is a saturated sample. The data used is secondary data collection methods of data documentation. The analytical tool used is multiple linear regression. The results showed that partially inflation and the money supply has no effect and significant to JCI. While the variable value of the dollar exchange rate and gross domestic product positive and significant impact on JCI in the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *JCI, Inflation, Money Supply, Dollar Exchange Value, Gross Domestic Product.*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat dilakukannya transaksi jual beli berbagai macam instrument jangka panjang. Instrument yang diperjual belikan di pasar modal dapat berbentuk utang ataupun modal sendiri. Menurut Hismendi, dkk (2013) pasar modal adalah pilihan investasi alternatif yang dapat mengoptimalkan laba yang dihasilkan oleh investor. Salah satu instrument yang diperjual belikan di pasar modal adalah saham. Saham adalah bukti kepemilikan terhadap perusahaan yang ditanamkan modalnya oleh investor (Samsul, 2006: 45).

Mu Shun Wang (2006) mengatakan bahwa kepercayaan investor dapat mempengaruhi momentum pasar. Peningkatan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor dapat mengurangi konsumsi barang tahan lama, yang dapat mempengaruhi pasar saham dan pada gilirannya mempengaruhi masa depan aspirasi konsumsi investor. Saham dan pasar saham sangat sensitif terhadap informasi harga terkait tren masa depan dan pengembangan pasar. Peran utama dalam penentuan harga saham kebanyakan dipegang oleh berbagai faktor ekonomi makro seperti perubahan suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, guncangan politik, undang – undang amandemen, dan lain – lain (Sirucek, 2013).

Setiap informasi dan perkembangan transaksi di bursa dibutuhkan investor sebagai pertimbangan, apakah melakukan investasi atau tidak di pasar modal (Hismedi dkk, 2013). Setelah krisis 1997/1998, para investor berpikir untuk mengalihkan investasinya dalam bentuk lain yang sebelumnya hanya menitik beratkan pada bunga deposito. Bursa Efek Indonesia yang menjadi wadah untuk bertransaksi di pasar modal dilihat sebagai peluang investasi yang lebih

menjanjikan. Bursa Efek Indonesia dilihat investor lebih memiliki peluang untuk mendapatkan return yang lebih baik dari bunga deposito (Anton dkk, 2011).

Investasi merupakan kegiatan pelaku ekonomi di sebuah perekonomian yang memberikan kontribusi dan komitmen terhadap sejumlah dana yang disetorkan untuk beberapa asset yang ditahan beberapa waktu yang akan datang (Novitasari, 2013). Pergerakan indeks saham sangat sensitif terhadap perubahan fundamental dari ekonomi dan perubahan harapan tentang prospek masa depan. Dalam ekonomi yang terintegrasi secara global, variabel ekonomi dalam negeri juga berubah karena subjek untuk kebijakan yang ditempuh dan diharapkan akan diadopsi oleh negara-negara lain atau peristiwa yang mengglobal (Sharma dan Mahendru, 2009).

Beberapa faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi aktifitas investasi saham dan pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia adalah inflasi, jumlah uang beredar, nilai kurs dollar dan *gross domestic product*. Inflasi yang tinggi berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun dan harga faktor produksi meningkat. Berpengaruhnya variabel makroekonomi di pasar saham adalah subjek penting dan menjadi daya tarik untuk akademisi, investasi profesional, dan pembuat kebijakan keuangan (Campbell dan Vuolteenaho, 2004). Kondisi ekonomi serta variabel ekonomi makro adalah faktor yang memberikan efek dan menyebabkan harga dan kembalinya saham terus berubah dari waktu ke waktu (Zulaikha, 2013).

Selama beberapa dekade terakhir, valuasi ekuitas, yang diukur dengan rasio harga-laba, telah dipamerkan dan berhubungan negatif dan signifikan dengan

ukuran inflasi. Seperti perubahan 12 bulan di CPI. Keteraturan ini dipertahankan ketika inflasi diganti dengan langkah-langkah yang berbasis survei. Setidaknya ini terjadi selama beberapa dekade terakhir ketika tindakan tersebut tersedia (Steven, 1999).

Penelitian yang dilakukan oleh Lena Shiblee (2009) yang berjudul *The Impact of Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply on Stock Prices* memberikan hasil bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adanyanya pengaruh negatif berarti inflasi yang meningkat menyebabkan harga saham bulanan akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Donna (2009) menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitiannya menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada masa penelitian, tidak berdampak besar pada naik turunnya harga saham sektor perbankan di BEI. Hasil serupa ditemukan dalam penelitian Hismendi, dkk (2013). Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel inflasi terhadap pergerakan IHSG. Penelitiannya menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Reny Wijaya (2013) yang meneliti pengaruh fundamental ekonomi makro terhadap IHSG periode 2002-2011 menemukan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Tidak berpengaruhnya inflasi terhadap IHSG menunjukkan bahwa penurunan inflasi akan menaikkan harga saham.

Variabel ekonomi makro lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG adalah Jumlah Uang Beredar. Semakin tinggi jumlah uang beredar di masyarakat, maka pengaruhnya akan semakin tinggi pula suku bunga deposito yang ditawarkan. Secara langsung akan mempengaruhi investor untuk mendepositokan modalnya ketimbang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi saham. Menurut Khalid (2009) salah satu yang menyebabkan kembalinya efek jumlah uang beredar di saham bank adalah penyediaan likuiditas dan rebalancing portofolio oleh bank.

Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia (M^2) juga menunjukkan angka yang semakin meningkat setiap tahunnya. Banyak faktor yang mendorong meningkatnya jumlah uang yang beredar di Indonesia. Dari tahun 2007 menunjukkan jumlah uang beredar di Indonesia mencapai angka 1,465,047.99 triliun rupiah. Hingga tahun 2013 jumlah uang yang beredar di Indonesia mencapai 3,465,391.64 triliun rupiah. Menurut salah satu pandangan mekanisme transmisi moneter, otoritas moneter mengontrol tingkat bunga jangka pendek kuantitas nominal uang yang berevolusi secara endogen dan pasif yang disesuaikan dengan permintaan (Kasumovich, 1996).

Penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2011) menemukan bahwa jumlah uang beredar (M^2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sementara hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Kurniadi (2013) yang meneliti pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai harga saham sektor properti di BEI. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan nilai harga saham sektor

properti di BEI. Hal ini cenderung dikarenakan JUB mengalami peningkatan yang lebih banyak didominasi oleh tingginya beban biaya bunga simpanan yang dikapitalisasi dan ekspansi pada beberapa komponen tagihan bersih kepada pemerintah.

Menurut Ozbay (2009) kelebihan jumlah uang beredar dapat mengakibatkan inflasi yang lebih tinggi. Jumlah uang beredar yang dikendalikan oleh pemerintah dicerminkan dengan penyesuaian suku bunga. Humped dan Macmillan (2007) menyatakan bahwa berbagai pengaruh yang dimiliki jumlah uang beredar dapat membatalkan satu sama lain.

Nilai Kurs Dollar merupakan variabel ekonomi makro lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG di BEI. Jika Nilai Kurs Dollar melemah terhadap rupiah dan dapat diprediksi akan menguat di periode akan datang, maka investor cenderung untuk menginvestasikan modalnya dalam bentuk dollar dengan harapan ketika rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar, investor akan kembali menjualnya dalam bentuk rupiah. Penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) menemukan hasil bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Adanya pengaruh negatif nilai kurs rupiah terhadap IHSG menunjukkan bahwa apabila nilai kurs rupiah terdepresiasi, maka IHSG akan semakin melemah. Apabila nilai kurs rupiah terapresiasi, maka IHSG semakin menguat. Perbedaan hasil ditemukan oleh Heru (2008). Penelitiannya menunjukkan hasil bahwa variabel perubahan kurs mata uang \$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45. Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Krisna, dkk (2013), yang meneliti pengaruh nilai

tukar rupiah pada IHSG. Pengaruh positif dan signifikan juga ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh Thobarry (2009). Adanya pengaruh positif mengindikasikan bahwa apabila nilai tukar dollar semakin menguat terhadap rupiah, maka nilai indeks saham properti semakin meningkat.

Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar, pengaruh perkembangan ekonomi tercermin dalam perkembangan *Gross Domestic Product (GDP)*. Menurut Sukirno (2004: 34) *Gross Domestic Product* adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara-negara tersebut dan negara asing. Pertumbuhan GDB merupakan variabel yang paling penting dalam analisis pertumbuhan ekonomi karena menjadi ukuran kesejahteraan sosial (Patatoukas, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Hismendi, dkk (2013), memberikan hasil bahwa pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Amansyah (2014) menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hismedi, dkk. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012). Dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan PDB dengan kinerja IHSG. Tidak adanya pengaruh pertumbuhan PDB mengindikasikan bahwa peningkatan PDB adalah cerminan dari meningkatnya kesejahteraan masyarakat di negara tersebut. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan PDB terhadap pola investasi di pasar modal karena peningkatan PDB tidak memastikan dapat meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu. Berdasarkan research gap dari beberapa penelitian terdahulu yang memberikan hasil yang berbeda, mendasari penulis untuk melakukan penelitian dengan

variabel independent yang sama, namun menggunakan variabel dependent yang berbeda dengan judul "*Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI*". Penelitian ini diharapkan memperoleh hasil atas variabel yang diteliti apakah sesuai dengan temuan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka dapat diajukan rumusan masalah sebagai berikut 1)Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG?, 2) Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap IHSG?, 3)Apakah Nilai Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap IHSG?, dan 4) Apakah Pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap IHSG ?

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi terhadap IHSG, untuk mengetahui signifikansi pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG, untuk mengetahui signifikansi pengaruh Nilai Kurs Dollar terhadap IHSG, dan untuk mengetahui signifikansi pengaruh Pertumbuhan GDP terhadap IHSG.

Tingginya tingkat inflasi erat kaitannya dengan keadaan ekonomi yang terlalu panas. 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). Menurut Lena Shiblee (2009) inflasi adalah gambaran dari meningkatnya harga barang dan jasa dalam tingkat secara umum dan berkelanjutan.

Jumlah uang beredar sangat berkontribusi dan sangat berpengaruh dengan kenaikan inflasi (Qayyum, 2006). Pada saat inflasi tinggi, berdampak pada meningkatnya harga saham. Peningkatan harga saham akan lebih cepat dari sebelumnya. Harapan masa depan tentang inflasi menyebabkan penurunan secara bersamaan dalam rasio harga saham dan laba yang diperoleh saat ini (Feldstein, 1978).

Teori Keynes menjelaskan bahwa terjadinya inflasi diakibatkan oleh masyarakat yang ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Kondisi ini menyebabkan permintaan atas barang melebihi jumlah barang yang ditawarkan. Persediaan barang yang terbatas diakibatkan karena dalam jangka pendek kapasitas produksi tidak dapat untuk mengimbangi dan memenuhi permintaan agregat. Oleh karena itu, model ini banyak dipakai untuk menerangkan fenomena inflasi dalam jangka pendek.

Teori struktural lebih menjelaskan bahwa penyebab adanya inflasi berasal dari struktur perekonomian yang tidak mampu untuk mempercepat antisipasi terhadap perkembangan yang terjadi di negara-negara berkembang. Anton, dkk (2011) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Nilai Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar US, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diketahui bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Lena Shiblee (2009) yang berjudul *The Impact of Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply on Stock Prices* menunjukkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian tentang Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, Dan

Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan oleh Novitasari (2013) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEI.

Uang adalah persediaan aset yang dengan segera dapat digunakan untuk melakukan transaksi (Mankiw, 2006: 76). Uang adalah benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk melakukan transaksi tukar menukar atau perdagangan (Sukirno, 2000: 267). Uang adalah alat pembayaran yang sah yang dapat diterima di masyarakat untuk keperluan transaksi, alat penyimpanan nilai satuan hitung dan keperluan lainnya (Kurniadi, 2013).

Teori permintaan uang banyak dikembangkan oleh para ahli/ ilmunan, teori Keynesian adalah salah satu teori permintaan uang yang dikembangkan. Menurut teori ini, permintaan terhadap uang adalah tindakan yang rasional. Permintaan uang yang meningkat akan mengakibatkan naiknya suku bunga. Pada saat suku bunga naik, investor yang melakukan investasi di surat berharga (obligasi) mengakibatkan kerugian *capital gain*, tetapi apabila kondisi suku bunga mengalami penurunan, maka permintaan terhadap surat berharga akan meningkat (Nugroho, 2008).

Penelitian terdahulu yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 Pada BEI Periode 2002-2007 oleh Heru Nugroho (2008) menjelaskan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45 yang menandakan bahwa naik turunnya volume Jumlah Uang Beredar akan mempengaruhi kinerja

Indeks LQ45 di BEI. Berpengaruhnya Jumlah Uang Beredar menandakan bahwa masyarakat Indonesia menggunakan uangnya tidak hanya untuk tujuan transaksi, tetapi juga menggunakan uangnya untuk tujuan membeli surat berharga atau saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Aditya Novianto (2011) yang memperlihatkan hasil penelitiannya, bahwa Jumlah Uang Beredar (M^2) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI

Kurs atau nilai tukar adalah harga dari suatu mata uang dari satu negara yang diukur atau direfleksikan dengan mata uang negara lainnya. Nilai tukar dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya adalah suatu indikator penting yang dipertimbangkan di dalam pasar uang ataupun pasar modal. Nilai tukar rupiah merupakan nilai rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain, contohnya nilai tukar rupiah terhadap dollar atau nilai tukar rupiah terhadap mata uang euro, dan sebaliknya (Novianto, 2011).

Kurs adalah salah satu variabel terpenting dalam perekonomian dunia. Kurs memiliki pengaruh terhadap transaksi berjalan dan variabel ekonomi makro yang lainnya. Kurs adalah sebuah harga aktiva atau harga aset yang prinsip-prinsip pengaturan harga aset juga berlaku dalam pengaturan kurs (Salvatore, 2007). Para pelaku ekonomi yakin bahwa apresiasi mata uang dalam sistem nilai tukar mengambang akan mempengaruhi daya saing produk local secara internasional dan berdampak pada posisi neraca perdagangan (Saini dkk., 2002).

Penelitian tentang Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 oleh Heru (2008) memperlihatkan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel kurs terhadap Indeks LQ45. Artinya apabila kurs mata uang \$ semakin meningkat, maka kinerja saham LQ45 semakin baik dan meningkat. Hasil yang sama ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) yang menemukan hasil bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Adanya pengaruh positif antara variabel nilai tukar rupiah terhadap IHSG mengindikasikan bahwa semakin kuat nilai tukar rupiah mengakibatkan IHSG semakin baik. Apabila nilai tukar rupiah mengalami penurunan, maka IHSG kinerjanya semakin memburuk. Dari paparan diatas, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Nilai Kurs Dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI

“Gross Domestic Bruto (GDP)” adalah nilai barang dan jasa akhir dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan negara asing dalam jangka waktu satu tahun (Sadono Sukirno, 2004: 34). Kebijakan yang menyatakan bahwa return saham harus bergerak seiring dengan berita tentang pertumbuhan PDB yang menjadi ukuran terluas dari kesehatan ekonomi suatu negara (Patatoukas, 2014).

Thobarry (2009) mengatakan bahwa laju pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Hismendi, dkk (2013) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara pertumbuhan GDP terhadap pergerakan IHSG. Pertumbuhan

ekonomi yang semakin meningkat yang direfleksikan dari meningkatnya pertumbuhan GDP suatu negara mengakibatkan meningkatnya daya beli masyarakat. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi dan daya beli masyarakat memberikan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan yang semakin meningkat.

Amansyah (2014) meneliti Pengaruh Nilai Tukar, Cadangan Devisa, Produk Domestik Bruto Terhadap IHSG Tahun 2001-2011 menemukan hasil bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Pertumbuhan PDB yang berasal dari meningkatnya kinerja perekonomian suatu negara berdampak pada investor yang memilih pasar modal sebagai wadah untuk berinvestasi. Dampak lain dari pertumbuhan PDB adalah meningkatnya daya beli masyarakat yang dapat dirasakan di pasar saham. Sangkyun Park (1997) dalam penelitiannya menemukan hasil yang serupa bahwa adanya pengaruh positif antara pertumbuhan GDP dengan return saham. Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis :

H₄ : Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif yang bersifat menghubungkan dua atau lebih fakta-fakta dan sifat-sifat objek yang diteliti berdasarkan pada kerangka pemikiran tertentu dengan meneliti hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent. Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia dengan meneliti pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa hubungan kausalitas yang

digunakan untuk memperjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Sehingga yang menjadi ruang lingkup dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Obyek penelitian merupakan sumber dan tempat kita akan memperoleh data. Penelitian ini dilakukan selama 10 tahun, karena 10 tahun adalah ukuran untuk mengukur kinerja IHSG di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan di BEI periode 2005 sampai dengan 2014. Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan teknik sampling jenuh. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengcopy data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen/buku-buku, koran, majalah, internet dan lain lain mengenai Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP dan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Periode 2005 sampai 2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini hanya diteliti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri-sendiri. Untuk mengukur hubungan fungsional antara satu variabel dependen dengan variabel independen dapat dilakukan dengan regresi berganda dan menggunakan data gabungan antara *cross section* dan *time series*.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi Model Linier dengan model sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana :

Y = Indeks harga saham sektor properti

a = konstanta

b_1, b_2, b_3 = koefisien regresi

X_1 = Inflasi

X_2 = Jumlah Uang Beredar

X_3 = Nilai tukar US\$

X_4 = GDP

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif penelitian

Analisis data deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti dimana terdiri dari inflasi (X_1), jumlah uang beredar (X_2), nilai kurs dollar (X_3), pertumbuhan GDP (X_4) dan IHSG (Y) yang terlihat dari Tabel 1 berikut:

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INFLASI	120	.02	.18	.0735	.03680
JUB	120	34.55	35.97	35.2988	.38145
KURS	120	9.05	9.43	9.1838	.10053
GDP	120	32.59	33.15	32.8688	.16592
IHSG	120	6.94	8.56	7.8654	.51152
Valid N (listwise)	120				

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan Tabel 1 tersebut, dapat dilihat bahwa rata-rata inflasi sebesar 0.073 persen dengan nilai tertinggi sebesar 0.18 persen yang terjadi pada tahun 2005 bulan November dan terendah sebesar 0.2 persen yang terjadi pada tahun 2009 bulan Juli. Rata-rata jumlah uang beredar sebesar 35,29 dengan nilai

tertinggi sebesar 35,91 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2014 dan terendah sebesar 34,55 yang terjadi pada bulan Februari tahun 2005. Rata-rata kurs dollar sebesar 9,18 dengan nilai tertinggi sebesar 9,43 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2014 dan terendah sebesar 9,05 yang terjadi pada bulan Mei dan Juli tahun 2011. Rata-rata GDP sebesar 32,86 dengan nilai tertinggi sebesar 33,15 yang terjadi pada tahun 2014 dan terendah sebesar 32,59 yang terjadi pada tahun 2005. Rata-rata IHSG sebesar 7,86 dengan nilai tertinggi sebesar 8,56 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2014 dan terendah sebesar 6,94 yang terjadi pada bulan April tahun 2005.

Uji normalitas

Pada penelitian ini pengujian normalitas dilakukan menggunakan analisis statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, yaitu dengan membandingkan *Kolmogorov-Smirnov* hitung dengan *Kolmogorov-Smirnov* tabel. Adapun hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat ditampilkan dalam Tabel 2.

Tabel 2.
Uji Normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov*)

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0005808
	Std. Deviation	.12354071
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.887
Asymp. Sig. (2-tailed)		.411

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang ditampilkan pada Tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebesar 0,411. Nilai *Kolmogorov-Smirnov* tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* tabel sebesar 0,05 maka H_0 diterima yang mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi yang sempurna antar variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini. Pengujian dilakukan melalui, nilai *tolerance* dan juga nilai *VIF*, jika nilai *tolerance* kurang dari 0,10 atau nilai *VIF* lebih dari 10 maka menunjukkan adanya multikolinieritas. Adapun nilai *tolerance* dan nilai *VIF* ditunjukkan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3.
Uji Multikolinieritas (*Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	INFLASI	0.660	1.515
	JUB	0.142	7.028
	KURS	0.720	1.389
	GDP	0.126	7.905

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan Tabel 3 tersebut ditunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan juga tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Berdasarkan hasil tersebut maka persamaan linear tersebut bebas dari gejala multikoleniaritas.

Uji autokorelasi

Tabel 4.
Uji Autokorelasi (DW-test)

Nilai Durbin Watson	Kesimpulan
1.927	Tidak Ada Autokorelasi

Sumber: data diolah 2015

Pengujian pada taraf signifikansi 5 persen dan jumlah sampel data sebanyak 120 ($T=120$) serta jumlah variabel sebanyak 4 variabel bebas dimana $k = 4$ maka Tabel Durbin Watson akan memberikan nilai $(dL) = 1,633$ dan nilai $(dU) = 1,771$, serta nilai $(4-dL) = 2,367$ dan nilai $(4-dU) = 2,229$. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1.927 yakni lebih besar dari nilai $(dU) = 1,771$ dan lebih kecil dari nilai $(4-dU) = 2,229$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan regresi pada penelitian ini.

Uji heteroskedastisitas

Tabel 5.
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glesjer)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	1.575	1.071		1.471	.144
	INFLASI	-.179	.107	-.188	-1.674	.097
	JUB	.001	.022	.015	.062	.950
	KURS	.046	.037	.132	1.226	.223
	GDP	-.061	.054	-.288	-1.124	.263

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan Tabel 5 tersebut, ditunjukkan bahwa masing-masing model memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap variabel terikatnya yaitu *absolute error*, maka dari itu, penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6.
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-82.732	3.878		-21.332	0.000
INFLASI	-0.732	0.387	-0.053	-1.893	0.061
JUB	0.022	0.080	0.017	0.279	0.781
KURS	1.283	0.136	0.252	9.467	0.000
GDP	3.092	0.196	1.003	15.782	0.000
R square	0,941				
F hitung	460,465				
Signifikansi	0,000				

Sumber: data diolah 2015

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program *SPSS* versi 13.0 yang telah ditampilkan pada Tabel 6, maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -82,732 - 0,732X_1 + 0,022X_2 + 1,283X_3 + 3,092X_4 + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- Y = Indeks harga saham gabungan
- a = konstanta
- b1, b2, b3, b4 = koefisien regresi
- X1 = Inflasi
- X2 = Jumlah Uang Beredar
- X3 = Nilai kurs dollar
- X4 = GDP
- e = error

Persamaan regresi tersebut menjelaskan besar dan arah pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika koefisien regresi memiliki tanda positif ini berarti bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang

searah dengan variabel terikatnya, sedangkan koefisien regresi yang memiliki tanda negatif berarti bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan variabel terikatnya. Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan arti dari masing-masing koefisien tersebut sebagai berikut:

β_1 : -0,732 berarti bahwa apabila tingkat Inflasi naik sebesar 1 persen, maka Indeks Harga Saham Gabungan akan menurun sebesar 0,732 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_2 : 0,022 berarti bahwa apabila Jumlah Uang Beredar meningkat sebesar sebesar 1 triliun rupiah, maka Indeks Harga Saham Gabungan meningkat 0,022 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_3 : 1,283 berarti bahwa apabila Nilai Kurs Dollar meningkat sebesar sebesar 1 rupiah, maka Indeks Harga Saham Gabungan meningkat 1,283 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

β_4 : 3,092 berarti bahwa apabila GDP meningkat sebesar sebesar 1 triliun rupiah, maka Indeks Harga Saham Gabungan meningkat 3,092 poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur sejauh mana kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 7. berikut:

Tabel 7.
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.970 ^a	.941	.939	.12614

Sumber: data diolah 2015

Tabel 7 tersebut menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0,941. Hal ini berarti bahwa sebesar 94,1 persen variasi Indeks Harga Saham Gabungan dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yaitu inflasi (X_1), jumlah uang beredar (X_2), nilai kurs dollar (X_3), dan GDP (X_4), sedangkan sisanya sebesar 5,9 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah inflasi (X_1), jumlah uang beredar (X_2), nilai kurs dollar (X_3), dan GDP (X_4) berpengaruh terhadap IHSG (Y) di bursa efek Indonesia Tahun 2005-2014. Oleh karena itu untuk mengetahuinya dilakukan uji t. Nilai t tabel yang diperoleh dengan jumlah sampel 120 dan $k = 5$ dengan $\alpha = 5\%$ adalah 1,981. Adapun masing-masing pengujiannya dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 8.
Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-82.732	3.878		-21.332	.000
	INFLASI	-.732	.387	-.053	-1.893	.061
	JUB	.022	.080	.017	.279	.781
	KURS	1.283	.136	.252	9.467	.000
	GDP	3.092	.196	1.003	15.782	.000

Sumber: data diolah 2015

Pengaruh Inflasi (X_1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Hipotesis 1 menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, inflasi mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,732 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,061 dan nilai t-hitung sebesar -1,893 lebih besar dari t-tabel sebesar -1,981 sehingga menerima H_0 .

Dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan sehingga hipotesis 1 ditolak. Tidak adanya pengaruh antara inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan mengindikasikan bahwa naik turunnya inflasi tidak berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini menyebabkan investor tidak berani untuk melakukan spekulasi dan memilih untuk menunggu kondisi inflasi lebih stabil. Investor lebih baik menunggu karena setiap investor tidak mengharapkan untuk memperoleh kerugian yang lebih besar.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Anton, dkk (2011) dan Lena Shiblee (2009) yang menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi maka masyarakat akan cenderung untuk memegang uangnya daripada menginvestasikannya di pasar saham. Semakin tinggi inflasi akan berdampak pada menurunnya IHSG. Walaupun hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG disebabkan inflasi yang terjadi di Indonesia bukan termasuk tingkat inflasi yang terlalu tinggi sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar (X_2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Hipotesis 2 menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel Jumlah Uang Beredar mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0.022 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.781 dan nilai t-hitung sebesar 0.279 lebih

kecil dari t-tabel sebesar 1.981 sehingga menerima H_0 . Dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sehingga hipotesis 2 ditolak.

Tidak berpengaruhnya jumlah uang beredar cenderung dikarenakan mengalami peningkatan namun peningkatan ini lebih banyak didominasi oleh tingginya beban biaya bunga simpanan yang dikapitalisasi dan ekspansi pada beberapa komponen tagihan bersih kepada pemerintah terutama pembayaran dalam rangka program penjaminan terhadap kewajiban perbankan dan pembayaran kupon obligasi rekapitalisasi bank. Sehingga peningkatan jumlah uang beredar yang benar-benar dipegang oleh masyarakat sangat kecil dan tidak berpengaruh sama sekali terhadap peningkatan harga saham karena tidak ada tambahan dana yang ada di masyarakat yang dapat digunakan untuk investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Nugroho (2008) yang menyatakan bahwa masyarakat Indonesia telah menggunakan uangnya selain untuk tujuan transaksi juga menggunakan uangnya untuk tujuan spekulatif, yaitu dengan membeli surat-surat berharga atau saham. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) yang menemukan bahwa tidak adanya pengaruh antara variabel jumlah uang beredar terhadap IHSG.

Pengaruh Nilai Kurs Dollar (X_3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Hipotesis 3 menyatakan bahwa Nilai Kurs Dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa

variabel Nilai Kurs Dollar mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1.283 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 dan nilai t-hitung sebesar 9.467 lebih besar dari t-tabel sebesar 1.981 sehingga menolak H_0 . Dapat disimpulkan bahwa Nilai Kurs Dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sehingga hipotesis 3 diterima.

Adanya pengaruh positif dan signifikan Nilai Kurs Dollar terhadap IHSG mengindikasikan bahwa apabila nilai kurs dollar meningkat, maka IHSG juga akan mengalami peningkatan. Apabila Nilai Kurs Dollar melemah atau mengalami depresiasi, maka IHSG akan mengalami penurunan atau melemah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG. Nilai Kurs Dollar yang meningkat berdampak pada investor lebih memilih menginvestasikan modalnya pada bentuk dollar dibandingkan melakukan investasi jangka panjang dalam bentuk surat berharga, dengan harapan apabila Nilai Kurs Dollar melemah di masa yang akan datang, investor memiliki rupiah yang lebih banyak untuk berinvestasi pada surat berharga di pasar modal Indonesia. Kondisi ini mempengaruhi nilai transaksi saham di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Pertumbuhan GDP (X_4) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Hipotesis 4 menyatakan bahwa GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel GDP mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 3.092 dengan tingkat signifikansi

sebesar 0.000 dan nilai t-hitung sebesar 15.782 lebih besar dari t-tabel sebesar 1.981 sehingga menolak H_0 . Dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sehingga hipotesis 4 diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Hismendi, dkk (2013).

Pertumbuhan GDP merupakan cerminan dari pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang membaik akan meningkatkan daya beli masyarakat. Pertumbuhan ekonomi juga berdampak pada perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya dari peningkatan penjualan.

Keuntungan yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan modalnya ke berbagai perusahaan di pasar modal dan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan di pasar modal. Meningkatnya pertumbuhan GDP yang berdampak pada meningkatnya pertumbuhan ekonomi di suatu negara berdampak pada daya beli masyarakat yang semakin meningkat dan daya tarik investor untuk berinvestasi di pasar modal semakin tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Kurs Dollar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan Pertumbuhan *Gross Domestic Product* berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan simpulan yang ada, maka peneliti dapat memberikan saran-saran bagi investor, karena variabel inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap naik turunnya IHSG, disarankan bagi para investor yang ingin berinvestasi di Bursa Efek Indonesia untuk tidak berspekulasi dan menunggu agar kondisi inflasi dan jumlah uang beredar di masyarakat stabil, sehingga kerugian yang dialami tidak besar. Kelemahan dari penelitian ini terletak dalam keterbatasan penelitian yang hanya menganalisis 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 pengaruh tidak langsung juga, karena antara variabel makro saling berpengaruh.

DAFTAR REFERENSI

- Aditya Krisna, Anak Agung Gde., dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, ISSN: 2302-8556
- Campbell, John Y., Vuolteenaho, Tuomo. 2004. Inflation Illusion And Stock Prices. *NBER Working Paper 10263*. National Bureau Of Economic Research.
- Feldsten, Martin. 1978. Inflation And Stock Market. *Working Paper No. 276*. Department Of Economics University Of Minnesota.
- Hismedi., Hamzah, Abubakar., Musnadi, Said. 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*, ISSN 2302-0172 pp. 16-28.
- Humpe A., dan Peter M., 2007, C an Macroeconomic Variables Explain Long Term Stock Market Movements? A Comparison of The US and Japan, *Jurnal*, University of St. Andrews.
- Kasumovich, Marcel. 1996. Interpreting Money –Supplyand Interest – Rate Shocks as Monetary – Policy Shocks. *Paper* Department of Monetary and Financial Analysis Bank of Canada, Ottawa, Ontario, Canada K1A 0G9.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan ODB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica, Volume 8, Nomor 1, April 2012*.
- Kurniadi, Rachmat. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga (SBI) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Nilai Harga Saham Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2011. *Skripsi Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta*.
- Mankiw, N. Gregory, 2006. *Makro Ekonomi*, Edisi Keenam. Jakarta : Erlangga
- Maryanne, Donna Menina Della. 2009. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi Dan Beta Saham Terhadap Harga Saham (Studi Emiris pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 -2007). *Tesis* Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.

- Mu Shun Wang., Tai Yuan Chen. 2010. Have they VAR? Market Momentum, Macroeconomic Factors, and Investor Sentiment : Evidence from Taiwan Stock Exchange. *Journal of Kainan University, Taiwan*.
- Nasir, Azwir dan Achmad Mirza. 2010. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau, Kampus Bina Widya Km 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293*.
- Novianto, Aditya. 2011. Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/ Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1 – 2010.6. *Skripsi Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang*.
- 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 Ekonomi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Nugroho, Heru. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002 – 2007). *Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Oksiana dan Musdholifah, 2007. Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.
- Ozbay, N., 2009, The Relationship Between Stock Returns and Macroeconomic Factors: Evidence for Turkey, Disertasi, University of Exeter.
- Patatoukas, Panos N. 2014. On the association between stock returns and news about GDP growth: A bond market perspective. *Jurnal Business University of California at Berkeley*.
- Patatoukas, Panos N. 2014. On the “great disconnect” between stock returns and GDP growth forecast errors: Implications for interdisciplinary capital markets research in accounting. *Jurnal Business University of California at Berkeley*.
- Qayyum, Abdul. 2006. Money, Inflation, and Growth in Pakistan. *Jurnal The Pakistan Development Review 45 : 2 (Summer 2006) pp. 203–212*.

- Sahu, Tarak Nath., Bandopadhyay, Kalpataru., dan Debasish Mondal. 2015. Crude Oil Price, Exchange Rate and Emerging Stock Market: Evidence from India. *Jurnal Pengurusan* 42(2015) 75 – 87.
- Saini, Azman., Muzawar Shah Habibullah dan M.Azali.,2002. “Stock Price and Exchange rate Interaction ini Indonesia: An Empirical Inquiry”, *Jurnal ekonomi dan keuangan Indonesia*, Volume I.No.3. Hal 311-324.
- Salvatore., 2007. *Ekonomi Internasional*. Jilid 2. Alih Bahasa Haris Munandar. Jakarta: Erlangga.
- Sangkyun, Park. 1997. Rationality of Negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity. *Journal Financial Analyst*.
- Sharma, Gagan Deep dan Mahendru, Mandeep. 2009. Impact Of Macro – Economic Variables On Stock Prices In India. *Jurnal Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1827462>*.
- Sharpe, Steven A. 1999. Stock Prices, Expected Returns, and Inflation. *Jurnal of Division of Research and Statistics Federal Reserve Board Washington, D.C. 20551*
- 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>*
- Sirucek, Martin. 2013. The Impact Of The Money Supply On Stock Prices And Stock Bubbles. *Mendel University in Brno, Faculty for business and economics, Zemedelska*.
- Sukirno, Sadono. 2000. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*.-ed.2. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono, 2004. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sutriawan, Andrio. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2010-2012. *Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Tandelilin, E., 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

- Thobarry, Achmad. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). *Tesis* Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wijaya, Renny. 2013. Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002 – 2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 (2013)*.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 Dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009). *Tesis* Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Z.E. Badarudin.,M. Ariff., A.M. Khalid. 2009. Bank stock returns under money supply endogeneity: Empirical evidence using panel data. *Jurnal Economic and Finance Department of Finance, Bond University, University Drive, Robina, Qld 4229, Australia*.
- Zulaikha, SharifahBinti Syed Jaafar. 2013. Relationship Between Stock Market And Macroeconomics Variables. 5A Learning Centre.