

FAKTOR YANG BERPENGARUH INDEKS HARGA SAHAM PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 - 2012

^{1)Supriyanto, 2)Sri Mulyantini}

^{1)supriyanto884@yahoo.com}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasionaional”Veteran” Jakarta

Abstract

This study aimed to determine the effect of the exchange rate, inflation rate, and the SBI interest rate of composite stock price index (CSPI) on the Stock Exchange by using the sample period from 2009 to 2012. Results Partially shows that exchange rate, have a significant effect on the index. SBI, have a significant and positive influence on the index. Inflation rate, has no significant effect against JCI. While simultaneously showed that a difference significant between the Exchange Rate, Inflation and Interest Rates to JCI. The amount of Adjusted R Square of 0.714 or 71.4%. This figure gives the sense that the index change is influenced by the Exchange Rate, Inflation and Interest Rates 71.4%, for the remaining 28.6% influenced by other factors outside of this discussion.

Keywords: Composite Stock Price Index, Exchange Rate, SBI,

Latar Belakang

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu melakukan analisis terhadap kondisi perekonomian, karena Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya.

Ada beberapa pendapat yang dapat digunakan untuk memprediksi tentang perubahan harga saham dengan kurs valuta asing, suku bunga, inflasi dan rasio keuangan, Mikskhin (2008, 231) menyatakan dalam teori portfolionya, bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga, kurs dan tingkat inflasi. Sedangkan menurut Adegoke Ibrahim Adeleke dan Abraham Oketooyin Gbadebo (2012) bahwa faktor yang sangat mempengaruhi keuntungan saham adalah Faktor yang sangat mempengaruhi pengembalian saham adalah GDP, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga, indeks harga konsumen.

Menurut Fama (1970) dan Yogyianto (2002); Efisiensi pasar terjadi jika harga sekuritas berhubungan dengan seluruh informasi yang ada. Seperti diketahui pergerakan harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh ekspektasi para pemainnya yang terbentuk dari gabungan faktor-faktor fundamental, teknikal dan sentimen . Jika terjadi ekspektasi positif, minat untuk membeli akan meningkat yang akan menggerakkan harga keatas sebaliknya ekspektasi negatif akan mendorong harga menurun karena tekanan jual akan meningkat. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah. Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2010). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi

juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Demikian pula halnya dengan inflasi, tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Secara teoretis perbedaan arah hubungan antara kurs dan harga saham dapat dijelaskan dengan pendekatan tradisional dan model *portofolio balance* (Granger et. al, 1998). Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham adalah positif, di mana perubahan nilai tukar mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan perubahan pada harga saham. Pendekatan "*portofolio balance*" mengasumsikan saham sebagai bagian dari kekayaan sehingga dapat mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money* yang sesuai dengan model monetaris dari determinasi nilai tukar. Pendekatan ini mengasumsikan terdapat hubungan yang negatif antara harga saham dan nilai tukar, dengan arah kausalitas dari pasar saham ke pasar uang, sesuai dengan interaksi pasar keuangan yang sangat cepat.

Adanya trend penurunan suku bunga SBI disertai dengan peningkatan IHSG. Kontraksi moneter yang mendorong peningkatan suku bunga dapat menambah *cost of capital* bagi perusahaan. Selain itu, peningkatan suku bunga membuat nilai imbal hasil dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya. Meningkatnya aksi jual dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham dan sebaliknya (Prastowo, 2008:9).

Kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et. al., 2008 : 46). Kenaikan nilai tukar (kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot). Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing. Hubungan antara saham dan kurs yang didasarkan pada pendekatan keseimbangan portofolio. Para investor mengalokasikan kekayaan mereka diantara aset-aset alternatif termasuk uang domestik, sekuritas domestik maupun asing. Peran nilai tukar adalah untuk menyeimbangkan antara pemenuhan (*supply*) dan kebutuhan (*demand*) aset yang ada. Oleh karena itu setiap perubahan kebutuhan dan pemenuhan dari aset akan mengubah keseimbangan nilai tukar. Sebagai contoh, terjadinya penambahan harga saham domestik akan menambah kekayaan dan kebutuhan akan uang dan konsekuensi sinyal tingkat suku bunga akan meningkat. Tingginya tingkat suku bunga pada gilirannya, akan menaikkan modal asing, dan hasilnya adalah peningkatan kurs domestik dan suatu peningkatan nilai tukar riil. Menurut Granger, et. al (1998) secara teoretis perbedaan arah hubungan antar kurs dan harga saham dapat dijelaskan dengan pendekatan tradisional dan model *portofolio balance*.

Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham adalah positif, di mana perubahan nilai tukar mempengaruhi kompetitif suatu perusahaan. Hal ini sebagai efek dari fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan perubahan pada harga sahamnya.

Identifikasi Masalah

Para peneliti terdahulu yang mengungkapkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor nilai tukar rupiah, tingkat inflasi dan suku bunga SBI. Selanjutnya beberapa peneliti yang mengajak lebih dalam dari hasil penelitian tentang faktor-faktor tersebut di atas antara lain **Ana Oktavia** (2007), meneliti pengaruh nilai rupiah / US\$ dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham gabungan 2003-2005 hasil penelitiannya sangat signifikan sebesar 0,000 dan secara parsial nilai signifikansi 0,000 dengan tingkat keyakinan 95%. Anwar, Ali (2011) dan **Ajid Hajiji** (2009) dari hasil penelitian ketiganya menunjukkan bahwa variable tingkat suku bunga SBI dan kurs mempengaruhi secara simultan maupun secara parsial, peneliti lain **Aprilia Putri Sutanti** penelitiannya di Bursa Efek Jakarta tahun 1999 – 2008, dia memasukan variabel Penanaman Modal Asing (PMA), Kurs Valas dan Suku Bunga SBI dari hasil penelitian kurs valas dari PMA secara parsial tidak berpengaruh secara nyata dan negatif terhadap Index Harga Saham Gabungan. **Joni Jerry** (2008), meneliti faktor-faktor fundamental dari resiko pasar dengan menggunakan rasis fundamental : LDR, CAR, ROE, PER dan PBU serta resiko pasar SBI tidak sepenuhnya mempengaruhi IHSG dikarenakan faktor-faktor eksternal lain juga ikut mempengaruhi penggunaan IHSG. **Lina Ayu Pujiati** penelitian tahun 2005-2009 di Bursa Efek Jakarta, Teknik Analisis Menggunakan Agresi Linier Berganda dengan memperhatikan asumsi klasik dan memperhatikan BLUE (Best Linier Unbias Estimation). Hasil uji F berpengaruh secara simultan dan uji E, semua variabel berpengaruh terhadap IHSG, sedang **Ahmad Ath Thobary** (2009) penelitian 2000-2008, penelitian menggunakan regresi linier berganda dan sampel menggunakan purposive sampling, hasil penelitian bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sedangkan variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan bila di uji secara bersama dan tidak berpengaruh bila di uji secara parsial. **Haruman, Wardoyo dan Rosmayanti** (2005) memberikan hasil yang berbeda yaitu tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh yang signifikan terhadap IHSG Dari kajian penelitian terdahulu bahwa faktor-faktor pengaruh Nilai Tukar Rupiah, tingkat inflasi dan suku bunga SBI, menunjukkan penelitian dari beberapa peneliti tersebut di atas dari tahun 2006 – 2010 dari masing-masing variabel hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama akan tetapi tidak semua hasil penelitian dari para peneliti menunjukkan perbedaan dari tahun ke tahun, dan periode waktu tahun 2009-2012, dari data di atas belum diteliti dan merupakan masalah yang ingin diteliti lebih lanjut yang dapat dijadikan Gab Research dalam penelitian ini dengan judul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012”.

Penelitian yang dilakukan oleh Gupta et.al. (1997) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan sebab akibat yang rendah dengan harga saham. Wangbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Indonesia, Malaysia dan Filipina, sebaliknya berhubungan negatif di Singapura dan Thailand. Hasil penelitian Wangbangpo dan Sharma (2002) didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Kandir (2008) dimana nilai kurs mempengaruhi secara positif terhadap return dari semua portofolio yang ada.

Sebaliknya, Mok (1993) yang meneliti hubungan sebab akibat antara tingkat bunga, nilai tukar dan harga saham pada pasar saham terbuka dan tertutup di Hong Kong menunjukkan hasil bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat bunga, nilai tukar dengan harga saham. Hooker (2004) juga menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh Chiarella dan Gao (2004). Gjerde dan Sættem (1999) dalam penelitiannya yang mengkaji hubungan sebab akibat antara return saham dengan variabel makroekonomi memperoleh hasil perubahan suku bunga riil berpengaruh secara negatif dengan harga saham, di sisi lain

perubahan suku bunga riil juga mempengaruhi tingkat inflasi. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut konsisten dengan dengan hasil yang diperoleh di Jepang dan Amerika. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Kandir (2008) dimanatingkat bunga mempengaruhi secara negatif return semua portofolio yang diteliti. Wongbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara harga saham dan tingkat bunga di negara Filipina, Singapura, dan Thailand, sedangkan hubungan positif terjadi di negara Indonesia dan Malaysia. Hasil yang diperoleh Gupta, Chevalier dan Sayekt (1997) bahwa terlihat dari trend, dibandingkan dengan nilai tukar, tingkatbunga lebih memiliki hubungan sebab akibat dengan harga saham. Mengingat masih adanya pertentangan dalam kajian sebelumnya, maka dirasakan perlu untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah, terhadap Indeks harga saham gabungan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Peneliti ingin mengetahui apakah ada pengaruh secara simultan / bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri / parsial antara nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan suku bunga SBI, dan belum diteliti berdasarkan data tahun pengamatan peneliti dan pergerakan variabel- variabel terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012 menjadi fenomena tersendiri dalam penelitian ini.

Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan menjadi penellitian keberlanjutan, dan dapat digunakan bagi emiten dan investor untuk keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dan calon investor sebagai pertimbangan bagi investor dalam analisis fundamental yang dilakukan untuk mengambil keputusan investasi, dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG yaitu yang menunjukkan hubungan informasi nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan suku bunga SBI, terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris kepada para akademisi mengenai pengaruh berbagai faktor terhadap IHSG, memperkuat teori empiris yang telah ada sebelumnya.

Tinjauan Literatur Dan Hipotesis

Nilai Tukar Mata Uang / Kurs Rupiah Terhadap Dollar

Secara sederhana, nilai tukar atau yang sering disebut dengan KURS, Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lainnya (Madura, 2005). Setiap Negara mempunyai mata uang kartal masing-masing. Dengan adanya perdagangan antar Negara, maka timbul permintaan dan penawaran akan uang dari Negara-negara yang bersangkutan atau permintaan valuta asing.

Valuta asing atau valas adalah mata uang lain yang dimiliki oleh suatu Negara. Mata uang tersebut adalah mata uang domestic (national currency) bagi Negara yang mengeluarkannya dan merupakan alat penukar dan pembayaran yang sah di Negara tersebut.

Definisi kurs adalah perbandingan nilai tukar mata uang Negara dengan mata uang negera lain, atau perbandingan nilai tukar antar Negara. Sedangkan kurs valuta asing adalah harga mata uang Negara asing dalam suatu domestic.

Secara garis besar, kebijaksanaan nilai tukar di Indonesia sejak tahun 1970 telah menerapkan ketiga sistem ; sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*), sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs mengambang terkendali

(managed floating system). Tahun 1970 sampai tahun 1997, dan sistem nilai tukar mengambang bebas sejak Agustus 1997 sampai dengan saat ini.

Dengan diberlakukannya sistem nilai tukar mengambang bebas, nilai tukar rupiah sepenuhnya ditentukan oleh pasar sehingga kurs yang berlaku adalah benar-benar pencerminan keseimbangan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Namun demikian, Bank Indonesia dapat sewaktu-waktu melakukan sterilisasi di pasar valuta asing, khususnya pada saat terjadi gejolak kurs yang berlebihan.

Tingkat Inflasi

Inflasi selalu dan dimanapun merupakan fenomena moneter (Friedman dalam Mankiw, 2007). Inflasi pada dasarnya merupakan suatu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Jika harga cenderung turun disebut deflasi. Inflasi dihitung dari Indeks harga Konsumen (IHK).

Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus meningkat juga perlu diingat. Kenaikan harga yang bersifat musiman seperti menjelang hari raya besar atau yang terjadi sekali saja dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan tidak disebut sebagai inflasi.

Jenis inflasi dapat dilihat berdasarkan atas parah atau tidaknya inflasi tersebut. Ada inflasi ringan (kurang dari 10% per tahun), inflasi sedang (antara 10-30% per tahun), inflasi berat (antara 30-100% per tahun), dan hyperinflation (di atas 100% per tahun). Perbedaan ini berguna untuk melihat dampak inflasi yang bersangkutan. Inflasi yang ringan biasanya justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian untuk berkembang lebih baik yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang menjadi bergairah bekerja atau ada insentif untuk bekerja, menabung, maupun mengadakan investasi.

Penetapan Indeks Inflasi

Kenaikan harga yang berlaku dari satu waktu ke waktu yang lainnya tidak berlaku seragam. Kenaikan tersebut biasanya berlaku atas kebanyakan barang, tetapi kenaikannya berbeda. Di samping itu sebagian barang yang berbeda tersebut menyebabkan indeks harga. Untuk mengukur tingkat inflasi, indeks harga yang selalu digunakan adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) yaitu indeks harga dari barang-barang yang selalu digunakan para konsumen. Secara rumus dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Inflasi} = \left(\frac{IHK_n}{IHK_{n-1}} - 1 \right) \times 100 \quad \dots\dots\dots \text{Rumus 1}$$

Dimana :

- IHK_n : Indeks Harga Konsumen saat ini
- IHK_{n-1} : Indeks Harga Konsumen periode sebelumnya

Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya peminjaman uang yang dinyatakan dalam persentase (Nopirin, 1997). Dengan kata lain, suku bunga adalah biaya yang dibebankan atau dibayarkan untuk penggunaan uang. Pada umumnya suku bunga dinyatakan sebagai persentase tahunan dari pinjaman pokok. Sementara itu, suku bunga dapat mengalami perubahan karena terjadinya inflasi dalam perekonomian dan karena adanya kebijakan Otoritas Moneter. Berdasarkan teori klasik, investasi dan tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga, dorongan untuk melakukan investasi akan cenderung menurun. Hal ini disebabkan tingkat bunga merupakan biaya penggunaan dana (*cost of capital*). Sebaliknya, semakin rendah tingkat bunga, maka pengusaha cenderung melakukan investasi, sebab *cost of capital* nya juga semakin kecil.

Sementara itu, apabila tingkat bunga semakin tinggi, maka hasrat masyarakat untuk menabung akan meningkat. Artinya semakin tinggi tingkat bunga maka semakin terdorong masyarakat untuk mengurangi pengeluaran untuk keperluan konsumsi dan dialihkan untuk menabung. Selanjutnya, tingkat bunga dalam keadaan seimbang apabila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi.

Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham (Abdul Salim, 2005). Indeks Harga Saham juga merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan pada saat ini, indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir. Jika dicermati perkembangan terakhir menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham tidak saja menampung fenomena-fenomena ekonomi tetapi juga fenomena-fenomena sosial dan politik.

Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan go public. Harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, perusahaan dapat menyisihkan bagian keuntungan tersebut sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan atas saham tersebut meningkat. Selanjutnya peningkatan harga saham akan memungkinkan pemegangnya mendapat capital gain yaitu kelebihan harga jual di atas harga beli yang terjadi di pasar sekunder. Capital gain ini akan mendorong terciptanya permintaan dan sekaligus mendorong naiknya harga saham dengan demikian keuntungan perusahaan akan menyebabkan harga saham meningkat. Jadi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan tidak saja ditentukan oleh keunggulan bersaing perusahaan yang bersangkutan, "seperti tenaga ahli yang dimiliki, teknologi yang digunakan, strategi pemasaran yang diterapkan, dan lain sebagainya, tetapi juga ditentukan oleh faktor lain yaitu fenomena ekonomi, sosial dan politik. Kesemuanya itu akan berpengaruh pada harga saham yang tercermin pada Indeks Harga Saham.

Pada saat ini Bursa Efek Jakarta (BEJ) memiliki lima macam Indeks Harga Saham yaitu :Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ 45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Individual

IHSG, Indeks Sektoral, JII, dan LQ 45 menggunakan metode perhitungan yang sama, yang membedakannya adalah jumlah saham yang digunakan sebagai komponen dalam perhitungannya.

Perhitungan, indeks-indeks harga saham yang digunakan BEI menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*) dengan rumus sebagai berikut :

$$I = \frac{NP}{ND} \times 100 \quad \dots\dots\dots \text{Rumus 2}$$

Dimana: NP : Nilai Pasar
ND : Nilai Dasar

Nilai Pasar adalah nilai kumulatif jumlah saham dari ini dikali dengan harga pasar hari ini atau kapitalisasi pasar. Atau secara rumus Nilai Pasar dinyatakan sebagai berikut :

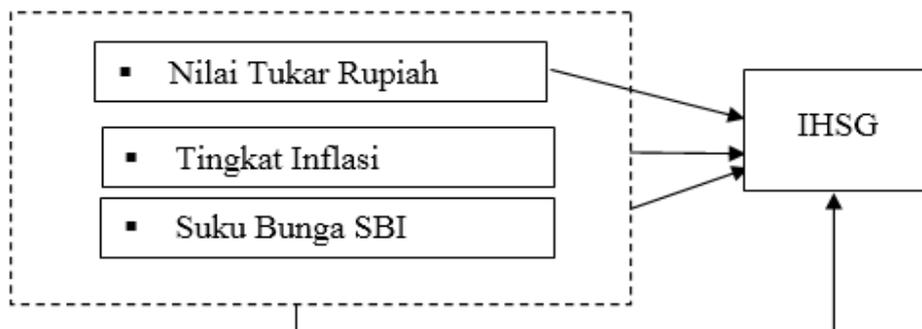
$$NP = \sum_{t=0}^n C_i n_i \quad \dots\dots\dots \text{Rumus 3}$$

Dimana : C : harga yang terjadi (*closing price*) untuk emiten ke-i
 n : jumlah saham yang tercatat untuk emiten ke-i
 N : Jumlah emiten yang tercatat di BEJ

Sementara Nilai Dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali harga dasar.

Kerangka pemikiran

Penelitian ini mencoba untuk menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi dalam menjelaskan pergerakan atau kinerja keseluruhan saham-saham go public di BEI yang tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Ada tiga faktor makro ekonomi yang digunakan sebagai indikator yaitu nilai tukar rupiah, tingkat inflasi dan suku bunga SBI Kenaikan Harga BBM dan Konstelasi penelitian sebagai berikut :



Hipotesis

Berpedoman pada kerangka pemikiran dan kajian peneliti terdahulu dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Terdapat pengaruh nilai tukar dollar terhadap rupiah pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI tahun 2009 - 2012.
- H₂ : Terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI tahun 2009 - 2012.
- H₃ : Terdapat pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI tahun 2009 - 2012.

Metode Penelitian

Operasional Variabel

Operasional variabel yang menjabarkan variabel-variabel yang diamati ke dalam indikator dan skala pengukuran, operasional variabel ini untuk mengetahui tingkat pengaruh melalui pengukuran variabel-variabel penelitian.

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala Ukur
Variable bebas/ Independent Variabel	1. Nilai Tukar Rupiah Kurs Tengah USD/IDR	Rasio
	2. Tingkat Inflasi Indeks Harga Konsumen	asio
	3. Suku Bunga SBI Suku Bunga SBI per bulan	Rasio
Variabel tidak bebas / Dependent Variabel	Indeks Harga Saham Gabungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ	Rasio

Sampel dan Pengolahan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh kurs dan Tingkat Suku Bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, harga kenaikan BBM oleh pemerintah, sedangkan tingkat inflasi yang telah dikeluarkan dari Badan Pusat Statistik (BPS), serta data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang telah dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dengan menggunakan teknik dokumentasi yang berbentuk bahan tertulis dan literatur dan diolah dengan menggunakan Program Statistik Package for Social Science (SPSS) Versi 16.

Sumber data sekunder ini diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), pengumuman pemerintah dan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun yang sama.

Analisis dan Uji Hipotesis

1. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

Analisis Regresi Linear Berganda yaitu analisis yang menggunakan dua atau lebih variabel independen untuk meramal atau menduga variabel dependen. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persamaan matematis yang merupakan hubungan fungsional antara variabel-variabel tersebut yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \dots\dots\dots \text{Rumus 4}$$

Dimana :

a	= konstanta	X ₁	= Nilai Tukar Rupiah
b _i	= koefisien regresi	X ₂	= Tingkat Inflasi
Y	= Indeks Harga Saham Gabungan	X ₃	= Suku Bunga SBI
X ₃	= Harga BBM		

2. Uji Hipotesis

a) Uji – F (symultaneous test)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan uji – F. Uji – F ini dilakukan dengan membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel}. Apabila nilai F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel}, maka dinyatakan bahwa paling tidak, ada satu variabel bebas yang memberikan sumbangan nyata dalam memberikan prediksi nilai variabel terikatnya. Sebaliknya jika F_{hitung} lebih kecil daripada F_{tabel}, maka dinyatakan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang memberikan sumbangan nyata dalam memberikan prediksi nilai variabel terikatnya. Nilai F_{hitung} diperoleh dari mean square regression dibagi dengan mean square residual.

Secara rumus nilai F_{hitung} dinyatakan sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{R^2(k-1)}{(1-R^2)/(n-k)} \dots\dots\dots \text{Rumus 5}$$

Dimana :

R² = koefisien determinasi

k = jumlah variabel

n = jumlah pengamatan

Nilai Ftabel dapat dilihat dalam tabel F sesuai dengan tingkat signifikansinya yaitu, 0,05 dan tingkat kebebasannya (df= n-k)

Perumusan hipotesis sebagai berikut :

Ho : β₁ = β₂ = β₃ = 0 (tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel)X₁, X₂,X₃dan X₄ secara simultan atau bersama-sama terhadap Y)

H₁ : β₁ ≠ β₂ ≠ β₃ ≠ 0 (terdapat pengaruh signifikan antara variabel

X_1, X_2, X_3 dan X_4 secara simultan atau bersama-sama terhadap Y)

Dengan kriteria :

H_0 diterima apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_1 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$

Dasar pengambilan keputusan dalam uji-F ini juga dapat dilakukan sebagai berikut :

H_0 diterima apabila nilai probabilitas (sig. F) > 0,05

H_1 ditolak apabila nilai probabilitas (sig.F) < 0,05

b) Uji – t (test of sygnificance)

Untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan dan positif masing-masing variabel bebas (X) secara individual terhadap variabel terikat (Y) dilakukan Uji-t.

Rumus yang digunakan :

$$t_{hitung} = \frac{\beta}{S_e(\beta)} \dots\dots\dots \text{Rumus 6}$$

Dimana :

β = koefisien regresi

$S_e(\beta)$ = standard error

Perumusan Hipotesis :

$H_0 : \beta_1 = 0$ (tidak ada pengaruh signifikan Secara Simultan antara variabel X_i terhadap Y)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ (ada pengaruh signifikan Secara Parsial antara variabel X_i terhadap Y)

Menentukan tingkat kesalahan (α) dan t_{tabel}

Tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 5% ($\alpha=0,05$) untuk menguji satu arah dan nilai t_{tabel} memiliki derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = n - k$

Menentukan kriteria pengujian :

H_0 diterima apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_1 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$

Atau bisa juga dengan melihat nilai signifikannya, yaitu dengan kriteria :

H_0 = diterima apabila nilai probabilitas (sig.f) > 0,05

H_1 = ditolak apabila nilai probabilitas (sig.t) < 0,05

Pembahasan

Hasil Analisis

Deskriptif Statistik

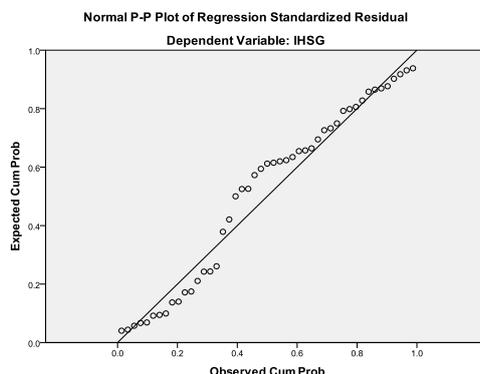
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximu m	Mean	Std. Deviation
IHSG	47	1285.48	4350.29	3233.4909	876.22302
Nilai Tukar	47	8465.00	11920.00	9364.5106	757.09938
Tingkat Inflasi	47	-.32	1.57	.3683	.41145
Suku Bunga SBI	47	5.75	8.75	6.5000	.64268
Valid (listwise)	147				

Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menguji kesalahan model regresi yang digunakan dalam penelitian, maka harus dilakukan pengujian asumsi klasik :

a. Uji Normalitas



Dari gambar tersebut diatas dapat dilihat bahwa sebaran data mengikuti garis normal, maka dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah antar variabel independen yang dipergunakan dalam penelitian ini mempunyai korelasi maka dilakukan pengujian multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) tiap-tiap variabel independen. Multikolinearitas terjadi jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) melebihi 10. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir.

Tabel 1

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Nilai Tukar	.669	1.494
	Tingkat Inflasi	.994	1.006
	Suku Bunga SBI	.672	1.488

a. Dependent Variable: IHSG

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Variance InflationFactor* (VIF) dari masing-masing variable independent tidak memiliki nilai yang lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung multikolinieritas.

Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model	R	Durbin-Watson
1	.856 ^a	.137

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: IHSG

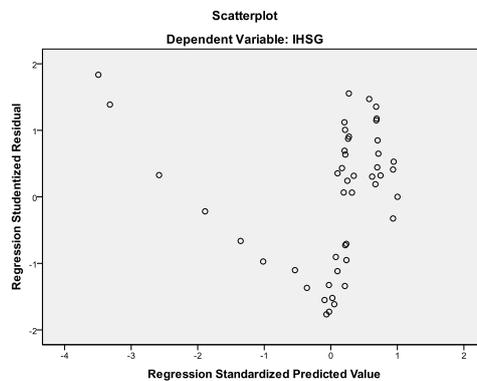
Nilai Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas. Aturan keputusannya, jika nilai DW < -2, maka terjadi gejala

autokorelasi positif. Jika nilai $DW > + 2$ maka terjadi gejala autokorelasi negatif. Sedangkan jika DW berada diantara -2 sampai dengan $+2$, maka diartikan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Dari tabel 2 di atas didapat nilai Durbin-Watson sebesar $0,137$ sehingga dapat diartikan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variable independen.

Heterokedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya kesamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji hal ini digunakan *Scatterplot*, di mana sumbu X adalah nilai-nilai prediksi $ZPRED = Regression\ standardized\ predicted\ value$ dengan sumbu Y adalah nilai yaitu $ZRESID = Regression\ standardized\ predicted\ value$. Bila grafik yang diperoleh menunjukkan adanya pola tertentu yang dihasilkan oleh titik-titik yang ada, maka dikatakan terjadi Heteroskedastisitas, namun bila tidak membentuk pola tertentu maka dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 1
Hasil Uji heterodastistitas



Dari gambar 1 diatas dapat diketahui pola sebaran data tidak membentuk pola tertentu. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data homogen dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis Analisa Korelasi

		Correlations			
		IHSG	Nilai Tukar	Tingkat Inflasi	Suku Bunga SBI
IHSG	Pearson Correlation	1	-.717**	-.008	-.793**
	Sig. (2-tailed)		.000	.958	.000
	N	47	47	47	47
Nilai Tukar	Pearson Correlation	-.717**	1	-.066	.572**
	Sig. (2-tailed)	.000		.659	.000
	N	47	47	47	47
Tingkat Inflasi	Pearson Correlation	-.008	-.066	1	-.004
	Sig. (2-tailed)	.958	.659		.980
	N	47	47	47	47
Suku Bunga SBI	Pearson Correlation	-.793**	.572**	-.004	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.980	
	N	47	47	47	47

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Nilai koefisien korelasi Nilai Tukar adalah -0,717, berarti terdapat hubungan yang kuat dan negatif antara Nilai Tukar dengan IHSG. Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,000 < 0,05$ berarti terdapat hubungan yang signifikan antara nilai tukar dengan IHSG.

Nilai koefisien korelasi tingkat inflasi adalah -0,008, berarti terdapat hubungan yang sangat lemah dan negatif antara tingkat inflasi dengan IHSG. Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,958 > 0,05$ berarti tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat inflasi dengan IHSG.

Nilai koefisien korelasi Suku bunga SBI adalah -0,793, berarti terdapat hubungan yang kuat dan negatif antara Suku bunga SBI dengan IHSG. Nilai signifikansi menunjukkan angka $0,000 < 0,05$ berarti terdapat hubungan yang signifikan antara suku bunga SBI dengan IHSG.

Uji t dan Analisa Model Regresi

Hasil analisis mengenai koefisien model regresi adalah seperti yang tercantum dalam tabel berikut ini.

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12567.438	900.599		13.955	.000
Nilai Tukar	-.457	.111	-.394	-4.096	.000
Tingkat Inflasi	-76.961	168.305	-.036	-.457	.650
Suku Bunga SBI	-773.854	131.032	-.568	-5.906	.000

a. Dependent Variable: IHSG

Variabel *Nilai Tukar* mempunyai t hitung = -4,096 signifikansi 0,000 dan dengan signifikansi (alpha) 0,05 dan uji dua sisi diperoleh t table = 2,014 terlihat bahwa nilai t hitung $-4,096 < -t$ tabel -2,014 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *Nilai Tukar* berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel *IHSG*.

Variabel *Tingkat Inflasi* mempunyai t hitung = -0,457 signifikansi 0,650 dan dengan signifikansi (alpha) 0,05 dan uji dua sisi diperoleh t table = 2,014 terlihat bahwa nilai t hitung $-0,457 > -t$ tabel -2,014 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Tingkat Inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *IHSG*.

Variabel *Suku Bunga SBI* mempunyai t hitung = -5,906 signifikansi 0,028 dan dengan signifikansi (alpha) 0,05 dan uji dua sisi diperoleh t table = 2,014 terlihat bahwa nilai t hitung $-5,906 < -t$ tabel -2,014 maka H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel *Suku Bunga SBI* berpengaruh signifikan terhadap variabel *IHSG*.

Berdasarkan tabel tersebut juga diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3$$

$$Y = 12567,438 - 0,457X_1 - 76,961X_2 - 773,854X_3$$

Konstanta α sebesar 12567,438 memberi pengertian jika variable *Nilai Tukar*, *Tingkat Inflasi* dan *Suku Bunga SBI* konstan atau sama dengan nol (0), maka nilai *IHSG* sebesar 12567,438.

Sedangkan X_1 yang merupakan koefisien regresi dari variabel X_1 (*Nilai Tukar*) sebesar -0,457 mempunyai arti jika terjadi peningkatan *Nilai Tukar* sebesar 1 satuan, 33

Sedangkan X_2 yang merupakan koefisien regresi dari variabel X_2 (*Tingkat Inflasi*) sebesar -76,961 mempunyai arti jika terjadi peningkatan *Tingkat Inflasi* sebesar 1 satuan,

maka akan terjadi penurunan IHSG sebesar 76,961 dengan asumsi variabel lainnya konstan atau tetap.

Sedangkan X_3 yang merupakan koefisien regresi dari variabel X_2 (*Suku Bunga SBI*) sebesar -773.854 mempunyai arti jika terjadi peningkatan *Suku Bunga SBI* sebesar 1 satuan, maka akan terjadi penurunan IHSG sebesar 773.854 dengan asumsi variabel lainnya konstan atau tetap.

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dimana R adalah besarnya pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI secara bersama-sama terhadap IHSG.

Hasil perhitungan Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI sebagai variabel independen terhadap IHSG sebagai variabel dependen dapat dilihat pada tabel 4.24

Tabel 3

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.856 ^a	.733	.714	468.23840

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar

Koefisien determinasi diperlukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI secara bersama-sama terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan program SPSS versi 20 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,714 atau 71,4%. Angka tersebut memberikan arti bahwa perubahan *IHSG* dipengaruhi oleh *Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI* sebesar 71,4% sisanya sebesar 28,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar pembahasan ini.

Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji hubungan regresi antar variabel dependen (*IHSG*) dengan seperangkat variabel independen (*Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI*), dimana:

- 1) Jika F hitung lebih besar sama dengan F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang nyata antar variabel bebas terhadap variabel terikat (Y).
- 2) Jika F hitung lebih kecil atau sama dengan F tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata antar variabel bebas terhadap variabel terikat (Y) sebaliknya.

Hasil Uji F dapat dilihat dalam tabel 4.25.sebagai berikut :

Tabel 4
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25889642.477	3	8629880.826	39.361	.000 ^a
	Residual	9427629.432	43	219247.196		
	Total	35317271.909	46			

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar

b. Dependent Variable: IHSG

Anova test atau uji F ditujukan untuk menguji seberapa besar/kuat pengaruh variabel *Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI* bersama-sama terhadap variabel dependen *IHSG (Y)*.

Dari tabel di atas menunjukkan nilai F hitung $39,361 > F$ tabel $2,728$ dengan signifikansi $0,000$ maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *IHSG (Y)*.

Kesimpulan Simpulan

Berdasarkan hasil analisa data dan pengujian hipotesa pada Analisis Pengaruh Bauran Pemasaran Terhadap *IHSG*. Maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial menunjukkan bahwa *Nilai Tukar*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *IHSG*.
2. Secara parsial menunjukkan bahwa *Suku Bunga SBI*, memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *IHSG*.
3. Secara parsial *Tingkat Inflasi*, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *IHSG*.
4. Secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI* secara bersama-sama terhadap *IHSG*.
5. Berdasarkan hasil *Adjusted R Square* yang diperoleh angka sebesar $0,714$ atau $71,4\%$. Angka tersebut memberikan arti bahwa perubahan *IHSG* dipengaruhi oleh *Nilai Tukar, Tingkat Inflasi dan Suku Bunga SBI* sebesar $71,4\%$ sisanya sebesar $28,6\%$ dipengaruhi oleh faktor lain di luar pembahasan ini.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain sebagai berikut:

1. Variabel-variabel makro ekonomi yang digunakan pada penelitian ini hanya beberapa saja, masih ada variabel-variabel makro ekonomi yang lain.
2. Periode penelitian hanya 4 tahun dengan jumlah sampel yang sedikit

Saran

1. Perlu dilakukan penelitian lanjutan dengan menambah variabel independen lainnya mempengaruhi kinerja *IHSG* seperti perkembangan bursa regional dan bursa internasional yang dinilai cukup mempengaruhi perkembangan *IHSG*.
2. Bagi Penelitian selanjutnya Perlu dilakukan penelitian terhadap kaitan tingkat inflasi dengan kinerja *IHSG* dalam jangka yang lebih waktu yang lebih panjang. Hal ini diperlukan untuk mengetahui pola kaitan antar –keduanya dalam jangka panjang dapat dibandingkan dengan pola yang serupa di Negara lain.
3. Disarankan kepada para Investor untuk selalu mempelajari hasil Penelitian dari para peneliti yang berkaitan dengan variabel makro ekonomi, sebelum menanamkan dananya khususnya dalam Asset Keuangan, agar supaya dapat meminimalkan risiko dan akhirnya dapat memaksimalkan keuntungan yang diharapkan

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Ath Thobarry, ST, Pengaruh indikator ekonomi makro, tingkat inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan terhadap indeks harga saham sektor properti selama periode tahun 2000-2008.
- Adeleke Adegoke Ibrahim, Abraham Oketooyin Gbadebo(2012), Macroeconomic Policy and Returns on Equities: Empirical Evidence from the Nigerian Capital Market International Research Journal of Finance and Economics.
- Alexandros E. Garefalakis, Augustinos Dimitras, Dimitris Koemtzopoulos, Konstantinos Spinthropoulos(2011) Determinant Factors of Hong Kong Stock Market International Research Journal of Finance and Economics.
- Agung Witjaksono Ardian 2010, Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadapIHSG ,Univ Diponegoro.
- Ayu Pujiati Lina, Pengaruh Tingkat suku bunga SBI, tingkat Inflasi dan Nilai Kurs (USD) terhadap Index Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2005 -2009.
- Anwar, Ali. 2011,Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Perubahan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009, Universitas Negeri Malang.
- Ath Thobarry Achmad, Analisis Pengaruh nilai tukar , suku bunga,laju inflasi,dan pertumbuhan GDP terhadap Index Harga Saham Sektor Property, Thesis Undip.
- Brealey,Richard A & Stewart C.Myers & Franklin,*Corporate Finance*,Mc Graw Hill Interational,Eight Edition
- Boediono, (1998).*Ekonomi Moneter*, BPFPE, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F.; Houston, Joel F., (2001). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Erlangga, Jakarta.
- Brigham & Houston,(2006), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10,PenerbitSalemba.
- Eduardus Tandelilin (2010),*Portofolio dan Investasi*,Edisi Pertama,Penerbit Kanisius,**Jogyakarta**Famous Izedonmi, Ibrahim Bello Abdullah the performance of the Arbitrage Pricing Theory (APT) in the Nigerian Stock Exchange (NSE) for the period of 2000 up to 2004 University of Benin.
- Clark et.al., 1990, “*Macroeconomics for Managers*”, Allyn and Bacon, Singapore.
- Fatma Sonmez Saryal (2007) *Does Inflation Have an Impact on Conditional Stock Market Volatility?: Evidence from Turkey and Canada* International Research Journal of Finance and Economics .

- Fabozzi, Frank J., (1999). *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Jakarta Ghost, TP ,Multifactor estimation of stock index movement , a case analysis of nifty 50, National stock exchange India, coolege of graduate studies.
- Gjerde, Oystein & Frode Sættem (1999) "Causal Relations Among Stock Returns and Macroeconomic Variables in A Small, Open Economy". *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 9:61–74.
- Granger C. W., Huang B. and Yang C. (1998) "A Bivariate Causality Between Stock Prices And Exchange Rates: Evidence from Recent Asian Flu". *The Quarterly Review Of Economics And Finance*. Volume 40:337-354.
- Gupta, Chevalier dan Sayekt (1997) *The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate And Stock Price in Emerging Markets : The Case Of The Jakarta Stock Exchange*.
- Haruman, Wardoyo dan Rosmayanti (2005), Pengaruh nilai tukar rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI dan inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ, *Jurnal Akuntansi* vol XIV (2) hal 85-105.
- Hajiji Ajid. Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Suku Bunga SBI dan Inflasi terhadap Perubahan Indeks Harga Saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. ,
- Horne, James C. Van, (2005) ,Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi DuaBelas, Penerbitt, Salemba Empat Jakarta Rachmat Firdaus H. & Ariyanti Maya, (2011), Pengantar Teori Moneter, Cetakan Kesatu, Penerbit CV ALFABETE
- Husnan Suad, (1994), Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kedua, UPPAMP YKPN.
- Hooker, Mark A. (2004) "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach". *Emerging Markets Review*. 5:379-387.
- Hondroyannis G., Papapetrou E. 2001. "Macroeconomic Influences On The Stock Market". *Journal of Economics and Finance*, 25(1):33-49.
- Indonesia Stock Exchange (2010) *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia Tahun 2010*. Indonesia Stock Exchange, Jakarta. (<http://www.idx.co.id>).
- Jogianto Hartono, (2010), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh, BPFE Yogyakarta.
- Kandir, Serkan Yilmaz (2008) "Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence from Turkey". *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 16
- Merry, Faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG di PUSAR Referensi pasar Modal Medan, Universitas Sumatera Utara.

- Madura,Jeff,2005, International Financial Management, Seven Edition West Publishing Company,USA.
- Madura Jeff, (2006), Internatiopnal Corporate Fanane,8th Edition, Terjemahaan,Salemba Empat
- Mankiw, N. Gregory. 2007. Teori Makroekonomi. Jakarta: Erlangga.
- Mok, Henry MK (1993) "Causality of Interest Rate, Exchange rate, and Stock price at Stock Market Open and close in Hong Kong". *Asia Pacific Journal of Management*. Vol.X. Hal 123-129
- Noegroho Widjajanto. 2002, (Universitas Diponegoro Semarang), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Besarnya Tingkat Bunga Deposito Di Indonesia (periode 1999-2001).
- Ocktavia Ana. 2007, Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2005.
- Putri Susanti Aprililia "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$, Tingkat Suku Bunga SBI Dan PMA Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2008.
- Prastowo, Nugroho Joko (2008) *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan:Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap KebijakanMoneter. Working Paper No. 21, Bank Indonesia*, (<http://www.bi.go.id> diakses6 Januari 2011).
- Syrous K. Kooros Ayser Phillip Sussan Marjorie Semetesy *The Impact of Oil Prices on Employment** International Research Journal of Finance and Economics.
- Samuelson, Paul A., 1992, "Economics", Mc-Graw Hill Company, Fifteenth Edition, McGraw Hill Inc., Tokyo..
- Santoso, Singgih, (2006). Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS versi 14.0, Elex Media Komputindo.
- Sharpe, William F. ; Alexander, Gordon J. ; Bailey, Jeffery V, (2005). *Investasi*, Edisi Keenam,. Indeks Kelompok Gramedia.
- Sartono,R.Agus, (2001) ,Manajemen Keuangan Teori dean Aplikasi, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus (2010) *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi 1*.Yogyakarta: Kanisius.
- Weston J. Fred and Brigham F. Eugene (1997) *Essential Of Managerial Finance,Tenth Edition*. New York: The Dryden Press.

- Wahyudi, Universitas Bina Nusantara. Contributor perkembangan inflasi, suku bunga dan pergerakan IHSG serta seberapa besar pengaruh laju inflasi dan suku bunga simpanan mempengaruhi pergerakan IHSG.
- Wongbangpo, Praphan dan Subhash C. Sharma (2002) "Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interaction : ASEAN-5 Countries".
- Website Badan Pusat Statisti, .www.bps.go.id
- Website Bank Indonesia, www.bi.go.id
- Website Bursa Efek Jakarta, www.jsx.co.id
- Yu HSING, *Effects of Macroeconomic Variables on the Stock Market Applying the GARCH model*, Southeastern Louisiana University, USA
- Yusuf Dharma Saputra, Effect of foreign Exchange index forex exchange, inflation level, BI level rate of joint stock price index (SCPI) in Indonesia Stock Exchange, Gunadharma University Library.
- Yu HSING, *Effects of Macroeconomic Variables on the Stock Market: The Case of the Czech Republic Theoretical and Applied Economics*, Volume XVIII (2011), No. 7(560), pp. 53-64.