

## PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ45

MIA PUJI LESTARI

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Kampus Ketintang, Surabaya 60231

Email: miap.lestari@gmail.com

### Abstract

*The purpose of this study was to understand the influence of internal factors namely the exchange rate, inflation and external factors namely world oil prices, world gold price and the Dow Jones Industrial Average (DJIA) on stock price. This study is classified as quantitative research and conclusive under causality which using purposive sampling as method, thus 41 companies have been acquired that meet the criteria. The objects of this study were the companies listed at LQ45 index in the period April 2015 to February 2016. The data used is secondary data that obtained from the official website of Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Yahoo Finance, The U.S Energy Information Administration and London Bullion Market Association. The analysis method used in this study is multiple linear regression analysis and analyzed using IBM SPSS software version 17. The result of this study indicated that variable exchange rate, inflation, world oil prices, world gold price and the DJIA simultaneously affect the stock price companies. Partially the exchange rates, inflation, world gold price and DJIA have positively affect the stock price, meanwhile the world oil price affect the stock price negatively, but only world oil price and DJIA are consistent with the hypothesis.*

*Keywords: stock price, exchange rates, inflation, oil price, gold price.*

## PENDAHULUAN

Investasi menurut Halim (2005:4) pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pasar modal merupakan salah satu wadah investasi yang tersedia bagi masyarakat. Dari keseluruhan instrumen yang diperjualbelikan dalam pasar modal, salah satu instrumen yang paling populer adalah saham. Pasar modal di Indonesia telah berkembang cukup pesat sepanjang tahun 2014. Hal ini dapat dibuktikan dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami kenaikan 21,15%, yaitu dari 4.274,177 poin pada akhir 2013 menjadi 5.226,947 poin pada Desember 2014. Bahkan pada 8 September 2014, IHSG berhasil mencatat rekor indeks tertinggi sepanjang sejarah dengan ditutup pada level 5.246,489. Sedangkan nilai kapitalisasi saham meningkat sebesar 22,76% dari Rp4.219 triliun pada akhir Desember 2013 menjadi Rp5.179 triliun pada 29 Desember 2014.

Namun sejak April 2015 pasar modal Indonesia telah mengalami penurunan. Meskipun pada bulan Mei 2015 terdapat beberapa indeks yang menguat namun IHSG masih bertahan pada zona merah. Tren zona merah pada bursa saham terus terjadi pada bulan-bulan selanjutnya. Pada

kuartal pertama tahun 2015 BEI membukukan peningkatan sebesar 5,58% pada IHSG. Namun menginjak kuartal kedua, ketiga dan keempat tahun 2015 IHSG mengalami penurunan yang cukup besar secara berturut-turut sebesar 6,05%, 19,19% dan 12,13% dibandingkan Desember 2014. Penurunan harga saham yang terjadi sejak bulan April 2015 terus berlanjut sampai tahun 2016. Hal ini ditunjukkan pada bulan Januari dan Februari 2016 IHSG ditutup pada level 4.615,163 dan 4.770,956 lebih rendah dari Desember 2014.

Perubahan harga yang terjadi pada IHSG merupakan cerminan pergerakan harga saham yang ada di Indonesia. Namun selain IHSG masih terdapat 16 macam indeks lain yang dapat menjadi pedoman bagi investor untuk berinvestasi. Salah satu indeks yang sering digunakan sebagai acuan dalam mencerminkan harga saham adalah indeks LQ45. Karena pergerakan indeks LQ45 lebih menyerupai IHSG dibandingkan indeks lainnya. Perubahan harga saham yang terjadi dapat dipicu oleh beberapa faktor. Menurut Mauliano (2009) mengungkapkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor. Seperti faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) dan faktor yang berasal dari dalam negeri (internal). Faktor internal dalam penelitian ini memfokuskan pada nilai tukar dan inflasi.

Menurut Immanuel (2015) meneliti bahwa nilai kurs Dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap IHSG. Apabila nilai kurs Dollar Amerika tinggi maka investor cenderung berinvestasi dalam bentuk Dollar Amerika dibandingkan investasi pada pasar modal. Hal ini didukung oleh Pilinkus dan Boguslauskas (2009), Witjaksono (2010), Chabachib dan Witjaksono (2011), Sunarjanto (2012), Riantani dan Tambunan (2013) yang berpendapat bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pendapat berbeda dinyatakan oleh Sohail dan Hussain (2009), Venkatraja (2014) dan Putri dkk. (2015) yang mengemukakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan Gay (2008), Haji dan Jianguo (2014) serta Kumar dan Padhi (2012) berpendapat bahwa nilai tukar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Faktor lain yang sering dikaitkan dengan harga saham adalah inflasi. Menurut Sunarjanto (2012) inflasi dapat meningkatkan pendapatan sekaligus meningkatkan biaya. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dinikmati oleh perusahaan, maka laba akan turun dan hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian dari Sunarjanto (2012) tidak sesuai dengan teori karena ditemukan pengaruh positif. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Venkatraja (2014) yang menyebutkan bahwa inflasi yang diukur melalui *wholesale price index* berpengaruh positif terhadap BSE *stock market*.

Hasil ini tidak sejalan dengan Sohail dan Hussain (2009) yang menyebutkan dalam jangka panjang inflasi memberikan dampak negatif terhadap harga saham. Serupa dengan hasil penelitian Kumar dan Padhi (2012) menyebutkan dalam jangka panjang inflasi yang diprosikan melalui *wholesale price index* memberikan pengaruh negatif pada harga saham. Sedangkan Lawrence (2013) menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini serupa dengan penelitian Permana (2009), Pilinkus dan Boguslauskas (2009), Lawrence (2013), Riantani dan Tambunan (2013) dan Immanuel (2015) yang meneliti bahwa tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Selain faktor internal dalam negeri faktor eksternal seperti indeks bursa asing, tren pergerakan harga minyak luar negeri dan tren harga emas luar negeri juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Minyak merupakan salah satu komoditas penting yang berperan dalam perekonomian suatu negara. Menurut Gay (2008) naiknya harga minyak akan memberikan dampak pada dunia usaha. Dampak tersebut dapat dirasakan dengan naiknya biaya produksi sehingga meningkatkan biaya secara keseluruhan yang pada akhirnya menaikkan harga jual produk. Peningkatan harga

jual produk dapat menurunkan keuntungan perusahaan dan dapat berimbas terhadap turunnya harga saham perusahaan tersebut. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Gay (2008) menemukan jika harga minyak tidak signifikan mempengaruhi harga saham. Sedangkan Witjaksono (2010), Chabachib dan Witjaksono (2011) dan Lawrence (2013) berpendapat variabel harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini tidak sependapat dengan penelitian Tobing (2015) yang menunjukkan terdapat dampak negatif antara harga minyak dan harga saham.

Emas merupakan salah satu komoditi penting dan merupakan alternatif investasi yang dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Witjaksono (2010) kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham. Penelitian yang dilakukan oleh Yahyazadehfar dan Babaie (2012) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang harga emas memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Sejalan dengan pendapat Venkatraja (2014) yang menyebutkan peningkatan harga emas berbanding terbalik dengan pasar saham. Sedangkan Witjaksono (2010), Chabachib dan Witjaksono (2011) dan Sunarjanto (2012) memiliki pendapat sebaliknya dimana harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Namun Lawrence (2013) dan Tobing (2015) mengungkapkan bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Namun selain harga komoditas masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu indeks saham di negara lain. Salah satu indeks tersebut adalah indeks utama negara Amerika Serikat (AS) yaitu *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) yang sering dijadikan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Menurut Putri dkk. (2015) sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar, pengaruh AS sangat besar bagi negara-negara lain. Hal ini juga termasuk pengaruh dari perusahaan-perusahaan dan investornya, sehingga pergerakan DJIA yang merupakan salah satu indeks dalam NYSE (*New York Stock Exchange*) akan berpengaruh pada pergerakan indeks harga saham negara-negara lain.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) mengemukakan bahwa DJIA berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Chabachib dan Witjaksono (2011), Tobing (2015) dan Putri dkk. (2015) yang menyebutkan bahwa DJIA berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Riantani dan Tambunan (2013) yang menyebutkan DJIA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham namun menunjukkan arah hubungan negatif. Hal ini memperlihatkan apabila terjadi peningkatan

pada DJIA akan menurunkan return saham. Sedangkan Johan (2007) memiliki pendapat yang berbeda dimana DJIA tidak berpengaruh langsung ke Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang masih terdapat perbedaan pendapat antara para peneliti, maka peneliti tertarik untuk menganalisis lebih lanjut mengenai “Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap Harga Saham Perusahaan pada Indeks LQ45 Periode April 2015-Februari 2016”.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori *Random Walk*

Menurut Samsul (2006:269) teori *random walk* menjelaskan mengenai harga saham yang bergerak secara acak (*random walk*). Harga saham yang bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru (*new information*) yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Apakah informasi tersebut bersifat buruk (*bad news*) ataukah kabar baik (*good news*) juga tidak diketahui. Apabila sudah diketahui, maka informasi itu disebut sebagai informasi sekarang (*today's information*) dan akan segera mempengaruhi harga saham sekarang.

### Teori Sinyal

Menurut Spence (1973) dalam Putri dan Damayanthi (2013) mengemukakan teori sinyal (*signalling theory*), bahwa dengan memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dimanfaatkan oleh pihak penerima. Sedangkan menurut (Fahmi, 2015:96) *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. *Signalling theory* menjelaskan hubungan dengan masalah pengungkapan informasi, apabila perusahaan mengungkapkan *bad news* maka pasar akan memberikan reaksi yang negatif dan hal ini konsisten dengan hipotesis pasar efisien (Wolk et al. 2001 dalam Purnamasari, 2005).

Menurut Jogiyanto (2000:392) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang di umumkan kepada publik baik yang

bersifat negatif maupun positif akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut.

### Contagion Effect

*Contagion effect* atau efek menular adalah suatu fenomena ketika krisis keuangan yang terjadi pada suatu negara akan memicu krisis keuangan atau ekonomi pada negara lain. *Contagion theory* menyebutkan bahwa tidak ada satu negarapun dalam suatu kawasan dapat mengelak dari efek menular (Trihadmini, 2011). Menurut Yang dan Lim (2004) proses globalisasi yang pesat dan meningkatnya arus modal akan membuat saling ketergantungan ekonomi dan akibatnya akan mempertinggi kemungkinan penularan.

Menurut Eichengreen et al. (1997) *contagion effect* dapat disebabkan adanya hubungan saling ketergantungan ekonomi seperti kesamaan makro ekonomi dan hubungan perdagangan antar negara. Penyebab kedua, lebih menekankan pada perilaku investor yang berasal dari adanya asimetri informasi, perilaku secara kolektif dan hilangnya kepercayaan tanpa melihat kinerja makro negara yang bersangkutan. Hal ini terjadi karena para pelaku pasar modal sebenarnya banyak menerima informasi yang sama, sehingga suatu reaksi atas sepotong informasi yang baru dapat menyebar ke seluruh dunia dalam waktu yang singkat dan menyampaikan pesan pada pelaku pasar modal internasional untuk melakukan reaksi yang sama. Presepsi pasar ini, bisa ditafsirkan oleh para investor di pasar lainnya sebagai suatu indikasi akan munculnya suatu krisis dalam waktu dekat.

Selain itu menurut Kho (2013) hal ini bisa terjadi karena perilaku investor yang terlalu cepat menanggapi informasi sehingga berdampak pada pergerakan harga saham dan mempengaruhi indeks komposit. *Contagion effect* menjelaskan bahwa terdapat integrasi antar perekonomian suatu negara sehingga menyebabkan kondisi perekonomian suatu negara lain akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara lainnya.

### Ekuitas/saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preference stock*). Saham biasa (*common stock*) merupakan jenis saham dimana pemilik akan menerima laba setelah

bagian saham preferen dibayarkan. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS. Saham preferen (*preference stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.

### Identifikasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

#### Nilai Tukar/Kurs

Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah (<https://id.wikipedia.org/>). Sedangkan menurut Sukirno (2015:397) kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs mata uang asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya Rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Ketidakstabilan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi ini cenderung menimbulkan keragu-raguan bagi investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi, baik indeks harga saham sektoral maupun Indeks Harga Saham Gabungan.

#### Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terjadi secara terus-menerus, akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2015:61).

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

### Harga Minyak Dunia

Minyak mentah merupakan salah satu komoditas utama yang sangat dibutuhkan manusia sebagai sumber energi primer dalam kehidupan. Hasil dari pengolahan minyak mentah sebesar 84% akan diolah menjadi bahan bakar kendaraan (bensin), bahan bakar pesawat jet (diesel), bahan pemanas bumi (*heating*), bahan bakar lain, dan gas cair (*liquefied petroleum gas*). Minyak berperan penting dalam perekonomian suatu negara karena sangat penting bagi kegiatan industri. Saat ini penetapan harga minyak mentah pada umumnya didasarkan pada dua kelompok/standar yang besar yaitu *Brent* atau *West Texas Intermediate* (WTI).

*Brent* (*Brent Crude*) merupakan nilai standarisasi minyak yang sumbernya berasal dari laut utara (Eropa) yang terdiri dari campuran 15 jenis minyak mentah. Namun dalam perkembangannya produksi dari *Brent* terus mengalami penurunan sejak 2007 ([www.seputarforex.com](http://www.seputarforex.com)). Selain itu kualitas dari minyak mentah *Brent* tidak sebaik minyak mentah WTI. Sedangkan WTI adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi karena merupakan minyak yang *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah. Karena alasan itulah WTI sering disebut sebagai minyak mentah yang *light-sweet*. WTI merupakan minyak mentah yang sangat cocok digunakan untuk bahan bakar dan itulah sebabnya harga minyak ini digunakan sebagai acuan bagi perdagangan minyak di dunia (<http://useconomy.about.com>).

### Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu komoditi yang diperdagangkan tidak hanya di Indonesia namun di seluruh dunia. Komoditi yang dijual secara global maka penentuan harganya pun dilakukan secara global. Harga emas yang paling sering digunakan di pasar yaitu harga emas tetap (*gold fix*) dan harga emas spot (*spot price/harga spot*). Harga *gold fix* ditentukan oleh *London Bullion Market Association* (LBMA). Harga emas dibuka dan ditetapkan di pasar London oleh 5 anggota pasar emas London (*London Gold Market*). Mereka terdiri dari penjual emas dan bank tertua paling berpengaruh dan terbesar yaitu: *Barclays Capital*, *Societe General*, *HSBC Bank*, *Scotia Mocatta* dan *Deutsche Bank*. Harga emas tetap (*gold fix*) ditetapkan setiap hari pukul 10:30 GMT (*London Gold AM Fix*) dan juga pukul 15:00 GMT (*London Gold PM Fix*) di London dimana sebagian trading emas dunia terjadi. Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris, dan Euro. Pada umumnya *Gold P.M* dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia.

Harga spot merupakan harga emas yang paling banyak digunakan dan merupakan harga emas realtime pada saat ini. Harga inilah yang kemungkinan besar dilihat dan ditampilkan di website atau harga yang digunakan sebagai dasar untuk menentukan harga di toko emas lokal. Harga *gold fix* berfungsi sebagai pedoman untuk harga spot, terutama pada pukul 10:30 dan 15:00 GMT setelah sesaat ditetapkan, berbagai faktor baru dan perkembangan ikut menentukan di sisa hari dimana pasar secara umum bereaksi terhadapnya dan yang menyebabkan harga emas dunia berfluktuasi sepanjang hari ([www.investasiemas-id.com](http://www.investasiemas-id.com)).

**Dow Jones Industrial Average (DJIA)**

*Dow Jones Industrial Average* (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan pada tahun 1982 oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company*, Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar Amerika Serikat (AS) tertua yang masih berjalan. Indeks ini digunakan untuk mencerminkan kinerja 30 perusahaan terbesar di Amerika Serikat. Pada awalnya di tahun 1896 terdapat 12 perusahaan yang terdaftar di DJIA. Jumlah keanggotaan bursa kemudian diperbanyak menjadi 20 pada tahun 1916, dan akhirnya menjadi 30 perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang. Editor koran *The Wall Street Journal* memilih perusahaan mana yang akan dikeluarkan dan dimasukkan ke dalam bursa. Untuk mengkompensasi efek pemecahan saham dan penyesuaian lainnya, sekarang ini menggunakan rata-rata tertimbang dan bukan rata-rata aktual dari harga saham komponennya ([www.id.wikipedia.org](http://www.id.wikipedia.org)).

DJIA meliputi 30 perusahaan dengan kapitalisasi besar dan dapat dikategorikan sebagai perusahaan “*blue chip*” Amerika. Dari ketiga indeks utama, DJIA merupakan tolok ukur dari saham-saham Amerika yang paling banyak dipublikasikan serta dianggap sebagai pemimpin dalam ekonomi dan juga ada di Nasdaq dan NYSE. *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks saham yang paling populer dan paling diminati di dunia karena menjadi barometer yang sangat penting untuk mengukur kinerja pasar modal. Seorang investor dapat menggunakan indeks ini untuk mengukur perubahan nilai saham perusahaan anggota indeks dengan cara membandingkan kinerja hari ini dengan kinerja sebelumnya (bisa kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya).

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Nilai Tukar, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) secara

bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45

H2 : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

H3 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

H4 : Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

H5 : Harga Emas Dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

H6 : *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

**METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini berdasarkan jenis data dan analisisnya merupakan penelitian kuantitatif. Selain itu penelitian ini juga termasuk jenis penelitian konklusif berbentuk kausalitas yang bertujuan untuk mendapatkan bukti atas hubungan sebab akibat antara variabel nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45.

Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder dengan pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sumber data dalam penelitian ditampilkan pada tabel 1.

**Tabel 1 Sumber Data**

Variabel	Sumber Data	
Harga Saham Perusahaan	Yahoo Finance	finance.yahoo.com
Nilai Tukar	Bank Indonesia	www.bi.go.id
Inflasi	Badan Pusat Statistik (BPS)	www.bps.go.id
Harga Minyak Dunia	The U.S Energy Information Administration (EIA)	www.eia.gov
Harga Emas Dunia	London Bullion Market Association (LBMA)	www.lbma.org.uk
<i>Dow Jones Industrial Average</i>	Yahoo Finance	finance.yahoo.com

Populasi dalam penelitian ini adalah saham (ekuitas) perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode Februari 2015, Agustus 2015 dan Februari 2016. Adapun penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham (ekuitas) perusahaan yang terdaftar dalam

indeks LQ45 periode Februari 2015, Agustus 2015 dan Februari 2016 secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan diatas, maka yang memenuhi kriteria tersebut terdiri dari (41) saham perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan yang direpresentasikan dengan perubahannya. Menurut Witjaksono (2010) harga saham bulanan didapatkan dari harga penutupan saham (*closing price*) bulanan yang dipublikasikan melalui *website yahoo finance*. Berikut ini adalah rumus perhitungan perubahan harga saham perusahaan setiap bulan:

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1}}{\text{Harga Saham}_{t-1}}$$

Keterangan:

Harga Saham<sub>t</sub> : Harga Saham Perusahaan Periode<sub>t</sub>

Harga Saham<sub>t-1</sub>: Harga Saham Perusahaan Periode<sub>t-1</sub>

Variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini, meliputi: Nilai Tukar (X1), Inflasi (X2), Harga Minyak Dunia (X3), Harga Emas Dunia (X4) dan *Dow Jones Industrial Average* (X5).

a. Nilai Tukar

Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah Rupiah terhadap Dollar AS (Witjaksono, 2010). Pengukuran kurs mata uang direpresentasikan menggunakan perubahan nilai kurs tengah setiap bulan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

$$\text{Kurs Rupiah} = \frac{\text{Kurs Tengah}_t - \text{Kurs Tengah}_{t-1}}{\text{Kurs Tengah}_{t-1}}$$

Keterangan:

Kurs Tengah<sub>t</sub> : Kurs Tengah Rupiah Periode<sub>t</sub>

Kurs Tengah<sub>t-1</sub> : Kurs Tengah Rupiah Periode<sub>t-1</sub>

b. Inflasi

Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (Immanuel, 2015).

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_o}{\text{IHK}_o}$$

Keterangan:

IHK<sub>n</sub> : Indeks Harga Konsumen periode ini

IHK<sub>o</sub> : Indeks Harga Konsumen periode lalu

c. Harga Minyak Dunia

Menurut Witjaksono (2010) harga minyak dunia yang digunakan sebagai acuan adalah harga spot dari *West Texas Intermediate* (WTI). Harga minyak WTI yang digunakan sebagai data direpresentasikan melalui perubahan harga minyak dunia setiap bulan selama periode April 2015-Februari 2016.

$$\text{Harga Minyak} = \frac{\text{Harga Minyak}_t - \text{Harga Minyak}_{t-1}}{\text{Harga Minyak}_{t-1}}$$

Keterangan:

Harga Minyak<sub>t</sub> : Harga Minyak Dunia Periode<sub>t</sub>

Harga Minyak<sub>t-1</sub>: Harga Minyak Dunia Periode<sub>t-1</sub>

d. Harga Emas Dunia

Menurut Witjaksono (2010) harga emas dunia yang digunakan adalah harga bulanan *London Gold Fix P.M.* Penggunaan harga emas direpresentasikan menggunakan perubahan harga emas dunia setiap bulan. Berikut ini rumus perhitungan:

$$\text{Harga Emas} = \frac{\text{Harga Emas}_t - \text{Harga Emas}_{t-1}}{\text{Harga Emas}_{t-1}}$$

Keterangan:

Harga Emas<sub>t</sub> : Harga Emas Dunia Periode<sub>t</sub>

Harga Emas<sub>t-1</sub> : Harga Emas Dunia Periode<sub>t-1</sub>

e. *Dow Jones Industrial Average* (DJIA)

Data *Dow Jones Industrial Average* merupakan data harga penutupan saham (*closing price*) bulanan pada *Dow Jones Industrial Average* (Witjaksono, 2010). Penggunaan harga DJIA yang digunakan dalam penelitian direpresentasikan melalui perubahan harga setiap bulan.

$$\text{DJIA} = \frac{\text{DJIA}_t - \text{DJIA}_{t-1}}{\text{DJIA}_{t-1}}$$

Keterangan:

DJIA<sub>t</sub> : Harga Saham DJIA Periode<sub>t</sub>

DJIA<sub>t-1</sub> : Harga Saham DJIA Periode<sub>t-1</sub>

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program komputer IBM SPSS 17. Sebelum analisis regresi dilakukan terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dengan tujuan untuk menguji agar model regresi tidak bias atau agar model regresi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Adapun penyimpangan uji asumsi klasik sendiri dapat dilihat dari adanya gejala normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dipenuhi sebelum peneliti melakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik terdiri dari pengujian normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai *Durbin-Watson* berada pada daerah keputusan bahwa model regresi terkena autokorelasi negatif. Oleh karena itu untuk mengatasi adanya autokorelasi dilakukan pengobatan menggunakan metode *cochrane orcutt* (Ghozali, 2013:123). Hasil uji *Durbin-Watson* setelah

pengobatan pada tabel 2 telah memenuhi persamaan  $du < d < 4-du$  yaitu  $1,86320 < 2,044 < 2,1368$ . Berdasarkan persamaan tersebut maka model regresi tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif. Hasil uji normalitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,905 dan tidak signifikan pada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji multikolonieritas pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) masing-masing tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *VIF* yang tidak lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* pada tabel 2 menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai absolut residual. Hal ini terlihat dari nilai signifikansinya di atas 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

<b>Uji Durbin-Watson</b>			2.044	
<b>Uji Kolmogorov-Smirnov</b>			K-S	Sig.
			.905	.386
<b>Uji Multikolonieritas</b>			<b>Uji Glejser</b>	
Model	Tolerance	VIF	t	Sig.
X1	.307	3.262	.601	.548
X2	.542	1.844	-.563	.573
X3	.500	2.001	-1.531	.126
X4	.451	2.219	.015	.988
X5	.254	3.931	.781	.435
a. Dependent Variable: Y			a. Dependent Variable: ABS	

Sumber: Output SPSS, 2016

Hasil pengujian menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa nilai Uji F pada tabel 3 memiliki signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan variabel nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap harga saham, namun hanya variabel harga minyak dunia dan DJIA yang sesuai dengan hipotesis.

**Tabel 3 Hasil Uji Statistik**

Uji t				
Model	B	t	Sig.	Keterangan
Constant	-.043	-4.523	.000	
X1	.742	1.987	.048	Berpengaruh positif
X2	4.956	2.713	.007	Berpengaruh positif
X3	-.349	-5.355	.000	Berpengaruh negatif
X4	1.013	5.697	.000	Berpengaruh positif
X5	1.768	6.843	.000	Berpengaruh positif
<b>Uji F</b>			.000	Berpengaruh
<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>				0.175

Sumber: Output SPSS, 2016

Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dilihat dari nilai signifikansi  $\alpha < 0,05$  dan nilai koefisien B menunjukkan arah pengaruh dari variabel independen terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = -0,043 + 0,742 \text{ Nilai Tukar} + 4,956 \text{ Inflasi} - 0,349 \text{ Harga Minyak Dunia} + 1,013 \text{ Harga Emas Dunia} + 1,768 \text{ DJIA}$$

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang dilihat melalui nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada tabel 3 memiliki nilai sebesar 0,175 atau 17,5%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen sebesar 17,5%, yang berarti 17,5% harga saham perusahaan dipengaruhi oleh variabel nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA). Sedangkan sisanya sebesar 82,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi seperti kinerja internal perusahaan, kebijakan pemerintah, jumlah uang beredar, *foreign direct investment*, suku bunga, produk domestik bruto, tingkat pengangguran, kapitalisasi pasar, indeks produksi industri dan indeks regional.

### Pembahasan

#### Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Penelitian ini menemukan bahwa nilai tukar (kurs) USD/IDR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham yang berarti menerima  $H_{01}$ . Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dimana nilai tukar akan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya nilai tukar maka harga saham akan meningkat pula, berlaku juga sebaliknya.

Menurut Kumar dan Padhi (2012) pengaruh nilai tukar terhadap harga saham bergantung terhadap kepentingan transaksi internasional. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kurs memberikan dampak yang berbeda terhadap orientasi perusahaan pengekspor atau pengimpor.

Pengaruh positif nilai kurs terhadap harga saham menggambarkan bahwa peningkatan kurs (depresiasi) akan meningkatkan pendapatan pada perusahaan pengekspor dan menyebabkan harga saham cenderung meningkat. Selain itu peningkatan harga saham juga dapat disebabkan karena bertambahnya jumlah investor yang mencapai 19% pada tahun 2015 dibandingkan tahun 2014 ([www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)). Hal ini menunjukkan semakin banyak pembelian saham yang dilakukan investor dan dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham ini tidak sesuai dengan teori *random walk* dan *signalling*. Tetapi hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sohail dan Hussain (2009).

### **Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham**

Penelitian ini menemukan adanya pengaruh positif antara Inflasi terhadap harga saham yang berarti menerima  $H_{02}$ . Dalam penelitian ini inflasi dihitung menggunakan IHK yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Adanya pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi maka harga saham menjadi semakin tinggi juga. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu inflasi akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Menurut Sunarjanto (2012) inflasi dapat meningkatkan pendapatan sekaligus meningkatkan biaya. Melihat pengaruh positif inflasi hal ini dimungkinkan disebabkan oleh peningkatan harga produk yang lebih tinggi daripada biaya produksi sehingga dapat meningkatkan pendapatan. Selain itu Immanuel (2015) menyebutkan bahwa kenaikan inflasi juga akan mendorong minat investor untuk beralih ke investasi pada bentuk lain seperti tabungan atau deposito yang anggapan risikonya lebih rendah. Hal ini dapat menjadi peluang baik bagi bank karena jumlah dana untuk dikreditkan semakin banyak yang berpotensi tinggi meningkatkan pendapatan bank. Peningkatan pendapatan ini dapat menarik investor yang menyebabkan harga saham semakin tinggi.

Hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif inflasi terhadap harga saham ini tidak sesuai dengan teori *random walk* dan *signalling*. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunarjanto (2012) dan Venkatraja (2014) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Harga Saham**

Berdasarkan analisis regresi linear berganda, terbukti terdapat pengaruh negatif antara harga minyak dunia terhadap harga saham perusahaan yang berarti menerima  $H_{a3}$ . Adanya pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin

tinggi harga minyak dunia maka harga saham akan semakin menurun, begitupun sebaliknya.

Menurut Gay (2008) naiknya harga minyak akan memberikan dampak pada dunia usaha. Dampak tersebut dapat dirasakan dengan naiknya biaya produksi. Selain peningkatan biaya produksi kenaikan harga minyak juga dapat menyebabkan bertambahnya biaya transportasi. Sehingga semakin besar kedua biaya tersebut menyebabkan peningkatan biaya secara keseluruhan, yang pada akhirnya menaikkan harga jual produk dan menurunkan laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan akan mempengaruhi ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan penurunan harga saham. Hasil yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara harga minyak dunia dengan harga saham ini telah sesuai dengan teori *random walk* dan *signalling*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tobing (2015). Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga minyak memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Harga Saham**

Pengujian hipotesis yang dilakukan membuktikan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap harga saham dengan kata lain  $H_{04}$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan harga emas dunia maka harga saham juga ikut serta naik, berlaku juga sebaliknya.

Menurut Chabachib dan Witjaksono (2011) menjelaskan bahwa emas merupakan alat diversifikasi aset untuk mengurangi resiko investasi karena emas merupakan alternatif investasi dengan nilai yang relatif bebas dari tekanan inflasi. Kesadaran mengenai resiko investasi inilah yang menyebabkan investor membeli emas guna melakukan diversifikasi portofolio. Jadi disaat harga emas tinggi hal ini juga menarik investor untuk membeli saham agar portofolio investasinya semakin bervariasi dengan tujuan untuk meminimalkan resiko investasi, sehingga harga saham juga ikut mengalami peningkatan. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif harga emas dunia terhadap harga saham ini tidak sesuai dengan teori *random walk* dan *signalling*. Tetapi hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Witjaksono (2010), Chabachib dan Witjaksono (2011) dan Sunarjanto (2012).

### **Pengaruh Dow Jones Industrial Average (DJIA) terhadap Harga Saham**

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh indeks DJIA terhadap harga saham membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif. Pengaruh positif ini artinya dengan naiknya indeks DJIA akan berdampak pada naiknya harga saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dimana

indeks DJIA akan berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti  $H_{a5}$  diterima.

Menurut Witjaksono (2010) DJIA dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Dengan naiknya DJIA ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor. Disaat perekonomian Indonesia dinilai baik maka banyak investor yang akan tertarik membeli saham pada pasar modal Indonesia. Tingginya permintaan akan saham tersebut dapat membuat harga saham meningkat.

Adanya pengaruh positif antara DJIA dan harga saham sesuai dengan teori *random walk* dan *signalling*. Selain itu juga hasil ini sesuai dengan *contagion effect theory* yang menjelaskan bahwa terdapat integrasi antar perekonomian suatu negara sehingga menyebabkan kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap negara lain. Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif antara DJIA terhadap harga saham ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Witjaksono (2010), Sunarjanto (2012), Tobing (2015) dan Putri dkk. (2015).

## KESIMPULAN

Berdasarkan pemaparan dan analisis yang telah dilakukan penulis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. (2) Nilai tukar tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun ditemukan pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham. (3) Inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun ditemukan pengaruh positif inflasi terhadap harga saham. (4) Harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham. (5) Harga emas dunia tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun ditemukan pengaruh positif harga emas dunia terhadap harga saham. (6) *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Saran yang dapat diberikan bagi investor berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dengan melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham seperti nilai tukar, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), sehingga investor dapat melakukan keputusan investasi yang dirasa tepat.

Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mampu mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) diperoleh nilai sebesar 0,175 atau 17,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 82,5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi seperti kinerja internal perusahaan, kebijakan pemerintah, jumlah uang beredar, *foreign direct investment*, suku bunga, produk domestik bruto, tingkat pengangguran, kapitalisasi pasar, indeks produksi industri dan indeks regional.

## DAFTAR PUSTAKA

- Chabachib, H. M. dan A. A. Witjaksono. 2011. “Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG”. *Karisma*. Vol. 5 (2): hal 63-72.
- Crude Oil, (Online), ([http://useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude\\_Oil.htm](http://useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm), diakses 26 Maret 2016).
- Eichengreen, B., A. K. Rose and C. Wyplosz. 1996. “Contagion Currency Crises”. *National Bureau Of Economic Research*.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- finance.yahoo.com, diakses 28 Maret 2016.
- Gay, R. D., Jr. 2008. “Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India And China”. *International Business & Economics Research Journal*. Vol. 7 (3).
- Haji, I. S. and W. Jianguo. 2014. “The Relationship of the Stock Market Prices on Exchange Rate and Market Capitalisation: the Case Dar es Salaam Stock Exchange in Tanzania”. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5 (10): pp 107-112.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- id.wikipedia.org, diakses 16 Desember 2015.
- Immanuel, R. 2015. “Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Dan Indeks Saham Regional Asean Terhadap Pasar Saham Indonesia (IHSG) Periode Pada Tahun 2009-2014”, (Online),

- (<http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/1742/1595>, diakses 15 Desember 2015).
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Johan, H. 2007. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009)”. *Tesis tidak diterbitkan*. Semarang: PPs Universitas Diponegoro.
- Kho, S. 2013. “Analisa Contagion Effect Antar Negara ASEAN-5 Saat Krisis Bursa Saham Amerika Serikat Tahun 2008”. *FINESTA*. Vol. 1 (2): hal 41-46.
- KSEI Catat Jumlah Investor Saham di Pasar Modal Naik 19%, (*Online*), ([http://www.ksei.co.id/files/uploads/press\\_releases/press\\_file/id-id/116\\_siaran\\_pers\\_akhir\\_tahun\\_20160211113355.pdf](http://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/116_siaran_pers_akhir_tahun_20160211113355.pdf), diakses 1 April 2016).
- Kumar, P. N. and P. Padhi. 2012. “The impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices revisited: An Evidence from Indian Data”. *Munich Personal RePEc Archive*. (38980).
- Lawrence, S. S. 2013. “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia”. *FINESTA*. Vol. 1 (2): hal 18-23.
- Mauliano, D. A. 2009. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia”, (*Online*), ([http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel\\_10205276.pdf](http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_10205276.pdf), diakses 16 Desember 2015).
- Permana. Y. 2009. “Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di BEI)”. *Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma*.
- Pilinkus, D. and V. Boguslauskas. 2009. “The Short-Run Relationship between Stock Market Prices and Macroeconomic Variables in Lithuania: An Application of the Impulse Response Function”. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*. (5).
- Purnamasari, D. I. 2005. “Implikasi Signalling Theory Atas Pengumuman Pembagian Dividend Cuts Terhadap Reaksi Pasar”. Makalah disajikan dalam *Simposium Riset Ekonomi II*, Surabaya, 23-24 November 2005.
- Putri, I. D. A. D. E. dan I. G. A. E. Damayanthi. 2013. “Analisis Perbedaan Tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan RGEK Pada Perusahaan Perbankan Besar dan Kecil”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 5 (2): hal 483-496.
- Putri, K. T. R., I. N. A. S. Darmawan dan I. N. L. G. E. Sulindawati. 2015. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Mata Uang Rupiah Atas Dollar As, Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014”. *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 3 (1).
- Riantani, S. dan M. Tambunan. 2013. “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham”. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan*, Bandung.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sohail, N. and Z. Hussain. 2009. “Long-Run And Short-Run Relationship Between Macroeconomic Variables And Stock Prices In Pakistan The Case of Lahore Stock Exchange”. *Pakistan Economic and Social Review*. Vol. 47 (2): pp 183-198.
- Sukirno, Sadono. 2015. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sunarjanto. 2012. “Pengaruh Inflasi, Kurs, Harga Emas dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010”. *Fokus Manajerial*. Vol. 11 (2): hal 155-163.
- Tobing, J. J. 2015. “Pengaruh Faktor Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Property Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”, (*Online*), (<http://eprints.ums.ac.id/37334/24/Naskah%20publikas.pdf>, diakses 15 Desember 2015).

- Trihadmini, N. 2011. “Contagion dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Sebagai Early Warning System”. *Finance and Banking*. 13, (1), 47-61.
- Venkatraja.B. 2014. “Impact Of Macroeconomic Variables On Stock Market Performance In India: An Empirical Analysis”. *International Journal of Business Quantitative Economics and Applied Management Research*. 1, (6), 71-85.
- Witjaksono, A. A. 2010. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG”. *Tesis tidak diterbitkan*. Semarang: PPs Universitas Diponegoro.
- Yahyazadehfar, M. and A. Babaie (2012). “Macroeconomic Variables and Stock Price: New Evidence from Iran”. *Middle-East Journal of Scientific Research*. Vol. 11 (4): pp 408-415.
- Yang, T. and J. J. Lim. 2004. “Crisis, Contagion and East Asian Stock Markets”. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*. Vol. 7 (1): pp 119-151.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses 28 Maret 2016.
- [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), diakses 28 Maret 2016.
- [www.eia.gov](http://www.eia.gov), diakses 28 Maret 2016.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses 16 Desember 2015.
- [www.lbma.org.uk](http://www.lbma.org.uk), diakses 28 Maret 2016.

LAMPIRAN

Output SPSS 17

1. Uji Asumsi Klasik

**Tabel Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.448 <sup>a</sup>	.201	.192	.1051156	2.278

**Uji Autokorelasi Setelah Pengobatan Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 <sup>a</sup>	.185	.175	.10377	2.044

**Tabel Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
N	450
Kolmogorov-Smirnov Z	.905
Asymp. Sig. (2-tailed)	.386

**Tabel Uji Multikolonieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
X1	.307	3.262
X2	.542	1.844
X3	.500	2.001
X4	.451	2.219
X5	.254	3.931

a. Dependent Variable: Y

**Tabel Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)**

Model	t	Sig.
1 (Constant)	12.887	.000
X1	.601	.548
X2	-.563	.573
X3	-1.531	.126
X4	.015	.988
X5	.781	.435

a. Dependent Variable: ABS

2. Uji Hipotesis

**Tabel Uji Hipotesis (Uji F)**

Model	F	Sig.
1 Regression	20.110	.000 <sup>a</sup>
Residual		
Total		

**Tabel Uji Hipotesis (Uji t)**

Model	B	t	Sig.
1 (Constant)	-.043	-4.523	.000
X1	.742	1.987	.048
X2	4.956	2.713	.007
X3	-.349	-5.355	.000
X4	1.013	5.697	.000
X5	1.768	6.843	.000

**Tabel Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.430 <sup>a</sup>	.185	.175