

ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 – 2016

Syantia Olivia Nellawati

Universitas Negeri Surabaya
syantiaolivia@gmail.com

Yuyun Isbanah

Universitas Negeri Surabaya
yuyunisbanah@unesa.ac.id

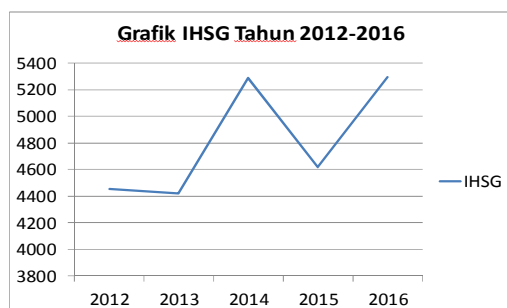
Abstract

The purpose of this research to analyze the effect of inflation, exchange rate, money supply, gross domestic product, gold price, oil price, fed rate, index Nikkei 225 and index Hang Seng to Indonesia Composite Index period 2012-2016. This study uses the ratio of changes every month to obtain the sample number is 60. The method of analysis used is multiple linear regression analysis conducted by using SPSS 22. The result of this research in partial show that inflation, money supply, gross domestic product, gold price, oil price, fed rate, and index Hang Seng have not effect to Indonesia Composite Index. Meanwhile exchange rate has negative relation and index Nikkei 225 has positive relation with Indonesia Composite Index. Then all independent variables are simultaneously have effect Indonesia Composite Index. After this research explain determinate which have effect Indonesia Composite Index in 61,7% while the rest of 38,3% described by other variables outside model this research.

Keywords: Indonesia Composite Index. Macroeconomics, Gold Price, Oil Price, Global Index.

PENDAHULUAN

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia yang paling dilihat investor ketika berinvestasi. Pergerakan IHSG dapat menggambarkan kondisi pasar bergairah (*Bullish*) atau lesu (*Bearish*) (Astuti dkk, 2013). Investor saham di BEI perlu melihat informasi yang relevan terkait pergerakan fluktuasi IHSG karena dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penarikan putusan para investor apakah membeli, menahan atau menjual sahamnya (Hismendi dkk, 2013).



Sumber: www.finance.yahoo.com (data diolah)

Gambar 1. GRAFIK IHSG TAHUN 2012-2016

Gambar 1 menunjukkan pergerakan IHSG sepanjang tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 yang mengalami fluktuasi. Akhir tahun 2012 IHSG berada pada posisi 4453.703 setelah itu pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,78% menjadi 4418.757. Tahun 2014 IHSG menunjukkan perkembangan pesat dimana IHSG telah mengalami pertumbuhan sebesar 19,70% menjadi 5289.404. Namun pada tahun 2015 IHSG mengalami penurunan kembali pada posisi 4615.163 dengan prosentase penurunan sebesar 12,75%. Tahun 2016 IHSG mengalami pertumbuhan sampai pada nilai paling tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yaitu pada posisi 5294.103 dengan prosentase kenaikan sebesar 14,71%.

Fluktuasi tersebut dipengaruhi oleh dua faktor yaitu, faktor dalam negeri (internal) dan faktor luar negeri (eksternal) (Wibowo dkk, 2016). Faktor internal muncul dari dalam negeri akibat dari inflasi, nilai kurs, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Jumlah Uang Beredar (JUB). Sementara faktor eksternal muncul dari luar negeri yang tercermin dari harga komoditas dunia yaitu harga emas dunia dan harga minyak dunia, *fed rate* dan melalui pengaruh indeks global (indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng).

Faktor pertama yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu inflasi. Penelitian mengenai pengaruh inflasi dilakukan oleh Amin (2012) menemukan jika inflasi memberi pengaruh positif kepada IHSG. Berbeda dengan Forson dan Janrattanagul (2014) ditemukan jika inflasi memberi pengaruh negatif karena tingkat inflasi akan meningkatkan tingkat diskonto sehingga di masa depan akan menguras arus kas yang pada akhirnya menyebabkan harga saham menjadi lebih rendah. Sedangkan penelitian oleh Pasaribu dan Firdaus (2013), Kusuma dan Badjra (2016), dan Syarif dan Asandimitra (2015) menemukan jika inflasi tidak memberi pengaruh pada IHSG.

Faktor kedua yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu nilai kurs. Penelitian mengenai pengaruh nilai kurs dilakukan oleh Kusuma dan Badjra (2016) dan Armansyah (2016) menemukan jika nilai kurs memberi pengaruh positif kepada IHSG. Berbeda dengan penelitian Gumilang dkk. (2014) ditemukan jika kurs berpengaruh negatif karena melemahnya kurs berimbas pada perusahaan. Proses operasional perusahaan yang mempunyai hutang luar negeri harus dibayar dengan Dollar sehingga biaya produksi naik dan mengalami kerugian selisih kurs. *Profit* perusahaan akan turun dan menyebabkan rendahnya keyakinan investor sehingga investor akan memindahkan dananya ke pasar valuta asing. Sedangkan penelitian oleh Wahyudi dkk. (2017) dan Mgamal (2012) menemukan jika kurs tidak memberi pengaruh pada IHSG.

Faktor ketiga yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu Produk Domestik Bruto (PDB). Penelitian mengenai pengaruh PDB dilakukan oleh Lukisto dan Anastasia (2014) dan Wahyudi dkk. (2017) menemukan jika PDB memberi pengaruh positif kepada IHSG. Berbeda dengan Kewal (2012) yang menemukan jika PDB tidak memberi pengaruh karena peningkatan PDB belum tentu membuat pendapatan per kapita setiap individu naik sehingga jumlah investasi tidak terpengaruh oleh peningkatan PDB. Sedangkan penelitian oleh Forson & Janrattanagul (2014) menemukan jika PDB memberi pengaruh negatif pada IHSG.

Faktor keempat yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu jumlah uang beredar (JUB). Penelitian mengenai pengaruh JUB dilakukan oleh Pasaribu dan Firdaus (2013) dan Armansyah (2016) menemukan jika JUB memberi pengaruh positif kepada IHSG. Berbeda dengan penelitian dengan Kusuma dan Badja (2016) menemukan bahwa JUB tidak berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan rupiah yang dipegang oleh sebagian besar rakyat hanya sedikit sehingga tidak berpengaruh pada harga naiknya saham karena tidak ada penambahan dana pada rakyat yang digunakan untuk

berinvestasi. Sedangkan penelitian oleh Hosseini dkk. (2011) menemukan jika JUB memberi pengaruh negatif pada IHSG.

Faktor kelima yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu harga emas dunia. Penelitian mengenai pengaruh harga emas dunia oleh Nisha (2015) dan Kusumawati & Asandimitra (2017) menemukan jika harga emas dunia memberi pengaruh positif kepada IHSG. Berbeda dengan Lawrence (2013) ditemukan pengaruh tidak signifikan karena tujuan kebanyakan rakyat dalam membeli emas untuk digunakan sebagai perhiasan dan bukan untuk investasi. Ketika rakyat membeli emas untuk kebutuhan komplementer maka hal tersebut tidak mempengaruhi ketertarikan investor untuk melakukan kegiatan investasi saham di pasar modal. Sedangkan penelitian oleh Venkatraja (2014) menemukan jika harga emas dunia memberi pengaruh negatif pada IHSG.

Faktor keenam yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu harga minyak dunia. Penelitian mengenai pengaruh harga minyak dunia oleh Gumilang dkk. (2014) menemukan jika harga minyak dunia memberi pengaruh negatif kepada IHSG. Berbeda dengan penelitian Syarif dan Asandimitra (2015) menemukan pengaruh positif bahwa kenaikan harga minyak dunia dapat meningkatkan laba khususnya sektor pertambangan eksplorasi minyak. Naiknya laba berdampak positif pada kerja perusahaan sehingga dapat mendorong harga sahamnya. Sedangkan penelitian oleh Najaf dkk. (2016) menemukan jika harga minyak dunia tidak memberi pengaruh pada IHSG.

Faktor ketujuh yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu *fed rate*. Penelitian mengenai pengaruh *fed rate* oleh Gom (2013) menemukan jika *fed rate* memberi pengaruh negatif kepada IHSG. Berbeda dengan penelitian Wicaksono dan Yasa (2017) bahwa *fed rate* tidak berpengaruh terhadap IHSG karena adanya keberagaman informasi membuat beda penarikan putusan yang diambil investor. Ada investor yang bukan saja menilai perubahan *fed rate* namun menilai selisihnya dengan *BI Rate*. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari Syarif dan Asandimitra (2015).

Faktor kedelapan yang mempengaruhi pergerakan IHSG yaitu indeks Nikkei 225. Penelitian mengenai pengaruh indeks Nikkei 225 dilakukan oleh Wicaksono dan Yasa (2017) dan Imbayani (2015) menemukan jika indeks Nikkei 225 memberi pengaruh negatif kepada IHSG. Berbeda dengan Kusumawati & Asandimitra (2017) menemukan pengaruh positif bahwa kecenderungan bursa-bursa saham yang berdekatan memiliki investor yang sama, Jepang dan Indonesia keduanya merupakan negara yang berada di

wilayah Asia sehingga bursa di Indonesia dapat dipengaruhi oleh bursa negara Jepang. Sedangkan penelitian oleh Wibowo dkk. (2016) dan Gom (2013) menemukan jika indeks Nikkei 225 tidak memberi pengaruh pada IHSG.

Faktor kesembilan yang mempengaruhi pergerakan IHSG adalah indeks Hang Seng. Penelitian mengenai pengaruh indeks Hang Seng dilakukan oleh Wicaksono dan Yasa (2017) dan Mutakif dan Nurwulandari (2012) menemukan jika indeks Hang Seng memberi pengaruh negatif kepada IHSG. Berbeda dengan Kusumawati & Asandimitra (2017) menemukan pengaruh tidak signifikan karena informasi dan kondisi tidak stabil di Hongkong tersebut tidak direspon oleh investor Indonesia karena kondisi di Indonesia masih stabil. Sehingga investor yang menanamkan modal di pasar modal Indonesia tidak melakukan aksi jual beli yang sangat signifikan. Sedangkan penelitian oleh Wicaksono dan Yasa (2017) dan Imbayani (2015) menemukan jika indeks Hang Seng memberi pengaruh positif pada IHSG.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Random Walk Theory

Harga saham berubah secara acak dan tidak terprediksi. Berubah secara acak berarti bahwa harga saham berfluktuasi bergantung pada informasi yang akan diterima, namun belum diketahui kapan akan diterimanya informasi tersebut sehingga informasi bersifat terbaru dan perubahan harga saham disebut tidak terprediksi.

Contagion Effect Theory

Contagion Effect atau yang sering disebut teori domino modern adalah pengaruh yang diberikan oleh perekonomian negara lain terhadap suatu negara, regional atau dunia.

Indeks harga saham gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan adalah indeks yang diumumkan awalan pada 1 April 1983. IHSG adalah gambaran secara umum hasil ringkasan dari dampak kompleks dan simultan yang ditimbulkan oleh berbagai faktor. Patokan penghitungan IHSG adalah nilai pasar rata-rata di semua saham terdaftar (Armansyah, 2016).

Inflasi

Inflasi adalah kejadian dimana harga barang naik bersamaan atau ketika turunnya mata uang karena banyaknya jumlah uang beredar yang meningkat namun tidak diseimbangi dengan jumlah persediaan barang. Tingkat inflasi adalah prosentase naiknya harga pada satu tahun dibanding tahun sebelumnya (Sukirno, 2011:333).

Nilai Kurs

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap asing. Nilai tukar menggambarkan hubungan antar satu satuan mata uang dalam negeri dengan satuan asing (Lukisto dan Anastasia, 2014). Menurut Mankiw dan Wilson (2012:242) ada kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal yaitu nilai dipergunakan untuk tukar mata uang suatu negara terhadap asing. Sedangkan kurs riil yaitu nilai dipergunakan untuk tukar barang atau jasa dari suatu negara terhadap asing.

Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai akhir barang/jasa negara yang didapatkan oleh faktor produksi milik rakyat dan asing dengan periode satu tahun (Sukirno, 2011:34). PDB dapat diartikan sebagai hasil penjumlahan dari nilai akhir barang/jasa yang didapatkan dari produksi suatu negara dengan periode satu tahun (Kewal, 2012).

Jumlah Uang Beredar

Uang adalah benda yang diperbolehkan oleh rakyat sebagai alat untuk transaksi tukar atau dagang (Sukirno, 2011:267). Uang beredar dalam artian terbatas adalah uang yang beredar ditambah uang giral yang dimiliki oleh individu, perusahaan, dan lembaga pemerintah (Sukirno, 2011:281).

Harga Emas Dunia

Sejak tahun 1968 harga emas yang dijadikan sebagai patokan semua negara adalah harga emas berdasar standar pasar emas London dengan sistem yang disebut *London Gold fixing*. Popses ketentuan harga emas dunia dilaksanakan pada jam 10.30 (Gold A.M) dan jam 15.00 (Gold P.M).

Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia sering dipergunakan dalam perdagangan adalah *West Texas Intermediate (WTI)*. Harga minyak WTI merupakan harga minyak paling tinggi karena WTI adalah minyak dengan kualitas tertinggi dengan sedikit kandungan belerang dan sesuai untuk bahan bakar sehingga menyebabkan minyak jenis ini dipergunakan sebagai tolok ukur bagi pedagang minyak di dunia (Gumilang dkk, 2014).

The Fed

Fed Rate adalah tingkat suku bunga yang digunakan sebagai tolok ukur bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank atau lembaga-lembaga keuangan oleh *the fed* (Wicaksono dan Yasa, 2017). Aktivitas *the fed* akan mempengaruhi ekonomi internasional seperti halnya transaksi valuta asing oleh *Federal Reserve* akan berpengaruh terhadap nilai tukar dolar dan pada akhirnya

mempengaruhi keuangan dunia (*The Federal Reserve Publication*).

Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah indeks pasar modal yang dihunakan di Bursa Efek Tokyo (*Tokyo Stock Exchange-TSE*). Indeks tersebut dihitung setiap hari oleh harian Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI) sejak 7 September 1950. Penghitungannya menjadikan harga rata-rata dan akan ditinjau setahun sekali (Imbayani, 2015).

Indeks Hang Seng

Hang Seng adalah indeks di pasar modal berdasarkan capital di Bursa Saham Hongkong. Indeks Hang Seng dihitung menggunakan metode *value weighted*. Indeks tersebut digunakan sebagai indikasi dari kerja pasar modal dan untuk melihat dan mendata perubahan harian di pasar modal negara Hongkong (Imbayani, 2015).

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Dampak yang ditimbulkan dari inflasi adalah naiknya harga kebutuhan pokok sehingga membuat rakyat cenderung mengurangi minat untuk mengkonsumsi barang/jasa. Pendapatan perusahaan akan berkurang dan laba yang didapat perusahaan juga turun sehingga membuat harga saham perusahaan rendah (Lukisto dan Anastasia, 2014). H1: Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh Nilai Kurs terhadap IHSG

Kurs rupiah mengalami depresiasi akan membuat biaya produksi yang memakai bahan baku impor akan mengalami kenaikan yang berimbas pada turunnya keuntungan. Turunnya tingkat keuntungan membuat investor kurang tertarik berinvestasi saham tersebut sehingga harga saham akan mengalami penurunan (Syarif dan Asandimitra, 2015). H2: Nilai kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh PDB Terhadap IHSG

Peningkatan kinerja perekonomian suatu Negara dicerminkan oleh laju PDB. Kemampuan daya beli rakyat akan naik sehingga membuat para investor semakin banyak memenyalurkan modalnya untuk melakukan investasi. (Lukisto dan Anastasia, 2014). H3: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh JUB Terhadap IHSG

Jumlah sirkulasi uang dalam peredarannya merupakan indikator arah dari pasar saham. Jumlah ketersediaan uang yang meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat (Armansyah, 2016). H4: Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Komoditi yang berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi Indonesia ataupun dunia adalah emas. Investor cenderung berinvestasi lebih sedikit pada saham disaat harga emas naik sehingga akan berpengaruh terhadap turunnya harga saham (Venkatraja, 2014). H5: Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Kenaikan harga minyak dunia dapat meningkatkan laba perusahaan khususnya untuk sektor pertambangan. Naiknya keuntungan perusahaan berdampak positif pada kerja perusahaan akan mendongkrak harga sahamnya. (Syarif dan Asandimitra, 2015). H6: Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh Fed Rate terhadap IHSG

Fed rate mengalami kenaikan maka bank ikut menaikkan bunga termasuk suku bunga tabungan dan deposito membuat terjadinya perpindahan dana ke pasar uang dimana perbankan akan mengalami peningkatan pengembalian dengan risiko yang lebih rendah. Hal tersebut menyebabkan harga saham menurun (Surbakti, 2011). H7: *Fed rate* berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap IHSG

Indeks Nikkei 225 yang naik memiliki arti ikut serta membaiknya kerja ekonomi Jepang. Ekonomi Jepang dapat mendongkrak ekonomi Indonesia melalui bidang ekspor dan arus masuk investasi modal yang dilakukan secara langsung maupun melalui tidak langsung sehingga akan meningkatkan harga saham Indonesia Syarif dan Asandimitra, 2015). H8: Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh Indeks Hang Seng Terhadap IHSG

Hang Seng yang merupakan indeks negara Hongkong berisi 40 perusahaan besar yang didagangkan. Merupakan bursa saham dengan posisi kedua terbesar di Asia setelah Jepang, sehingga fluktuasi Indeks Hang Seng berarti cerminan kinerja dari seluruh saham yang diperdagangkan (Syarofi, 2014). H9: Indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas merupakan salah satu jenis penelitian konklusif yang bertujuan untuk mendapatkan bukti dari hubungan sebab akibat antar variabel independen terhadap variabel dependen (Malhotra, 2010:113). Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas karena bertujuan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder, karena data penelitian didapatkan secara tidak langsung yaitu data yang sudah dipublikasikan, data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng diperoleh dari web *Yahoo Finance* yaitu www.finance.yahoo.com, nilai kurs, inflasi diperoleh dari web Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, JUB dan PDB diperoleh dari halaman web Badan Pusat Statistik yaitu www.bps.go.id, *the fed rate* diperoleh dari halaman web apps.newyorkfed.org, harga minyak dunia diperoleh dari halaman web www.eia.gov dan harga emas dunia diperoleh dari halaman web www.kitco.com. Metode pengambilan sampel dengan sampel jenuh (sensus) karena seluruh anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sampel yang digunakan adalah IHSG bulanan selama periode Desember 2011 sampai Desember 2016. Sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 60 bulan. Terdapat 10 variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu 1 variabel IHSG sebagai variabel dependen dan 9 variabel yaitu inflasi, nilai kurs, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Jumlah Uang Beredar (JUB), harga emas dunia dan harga minyak dunia, *fed rate*, indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng.

IHSG

Perhitungan IHSG dipresentasikan dengan menggunakan data perubahan IHSG setiap bulan. Berikut ini adalah rumus perhitungan perubahan indeks harga saham gabungan (1).

$$Y_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \times 100\% \quad (1)$$

Keterangan:

$IHSG_t$ = IHSG periode sekarang

$IHSG_{t-1}$ = IHSG periode sebelumnya

Inflasi

Perhitungan inflasi dipresentasikan menggunakan data perubahan Indeks Harga Konsumen setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (2) sebagai berikut.

$$X1_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\% \quad (2)$$

Keterangan:

$X1_t$ = perubahan inflasi

IHK_t = IHK periode sekarang

IHK_{t-1} = IHK periode sebelumnya

Nilai Kurs

Perubahan nilai kurs tengah yang diperoleh dari perhitungan kurs jual ditambah kurs beli lalu dibagi dua. Data dipresentasikan menggunakan data perubahan rata-rata nilai kurs tengah setiap bulan dengan rumus (3) sebagai berikut.

$$X2_t = \frac{\text{Kurs Tengah}_t - \text{Kurs Tengah}_{t-1}}{\text{Kurs Tengah}_{t-1}} \times 100\% \quad (3)$$

Keterangan:

$X2_t$ = perubahan kurs tengah

Kurs Tengah_t = kurs tengah periode sekarang

Kurs Tengah_{t-1} = kurs tengah periode sebelumnya

Produk Domestik Bruto (PDB)

Perhitungan PDB menggunakan data perubahan PDB atas dasar harga konstan (2010) pada setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (4) sebagai berikut.

$$X3_t = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\% \quad (4)$$

Keterangan:

$X3_t$ = perubahan PDB

PDB_t = PDB periode sekarang

PDB_{t-1} = PDB periode sebelumnya

Jumlah Uang Beredar (JUB)

Perhitungan JUB dipresentasikan menggunakan data perubahan Jumlah Uang Beredar setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (5) sebagai berikut.

$$X4_t = \frac{JUB_t - JUB_{t-1}}{JUB_{t-1}} \times 100\% \quad (5)$$

Keterangan:

$X4_t$ = perubahan JUB

JUB_t = JUB periode sekarang

JUB_{t-1} = JUB periode sebelumnya

Harga Emas Dunia

Perhitungan harga emas dunia dipresentasikan menggunakan data perubahan harga emas dunia Gold P.M setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (6) sebagai berikut.

$$X5_t = \frac{\text{Harga Emas}_t - \text{Harga Emas}_{t-1}}{\text{Harga Emas}_{t-1}} \times 100\% \quad (6)$$

Keterangan:

X5t = perubahan harga emas dunia
 Harga Emas_t = harga emas periode sekarang
 Harga Emas_{t-1} = harga emas periode sebelumnya

Harga Minyak Dunia

Perhitungan harga minyak dunia dipresentasikan menggunakan data perubahan harga minyak dunia setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (7) sebagai berikut.

$$X6t = \frac{\text{Harga Minyak}_t - \text{Harga Minyak}_{t-1}}{\text{Harga Minyak}_{t-1}} \times 100\% \dots (7)$$

Keterangan:

X6t = perubahan harga minyak dunia
 Harga Minyak_t = harga minyak periode sekarang
 Harga Minyak_{t-1} = harga minyak periode sebelumnya

The Fed

Perhitungan *the fed* dipresentasikan menggunakan data perubahan *the fed* setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (8) sebagai berikut.

$$X7t = \frac{\text{Fed Rate}_t - \text{Fed Rate}_{t-1}}{\text{Fed Rate}_{t-1}} \times 100\% \dots (8)$$

Keterangan:

X7t = perubahan *fed rate*
 Fed Rate_t = *fed rate* periode sekarang
 Fed Rate_{t-1} = *fed rate* periode sebelumnya

Indeks Nikkei 225

Perhitungan indeks Nikkei 225 dipresentasikan menggunakan data perubahan Nikkei 225 setiap bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (9) sebagai berikut.

$$X8t = \frac{\text{Nikkei 225}_t - \text{Nikkei 225}_{t-1}}{\text{Nikkei 225}_{t-1}} \times 100\% \dots (9)$$

Keterangan:

X8t = perubahan indeks Nikkei 225
 Nikkei 225_t = indeks Nikkei 225 periode sekarang
 Nikkei 225_{t-1} = indeks Nikkei 225 periode sebelumnya

Indeks Hang Seng

Perhitungan indeks Hang Seng dipresentasikan menggunakan data perubahan Hang Seng setiap

bulan. Perhitungannya menggunakan rumus (10) sebagai berikut.

$$X9t = \frac{\text{HangSeng}_t - \text{HangSeng}_{t-1}}{\text{HangSeng}_{t-1}} \times 100\% \dots (10)$$

Keterangan:

X9t = perubahan indeks Hang Seng
 Hang Seng_t = indeks Hang Seng periode sekarang
 Hang Seng_{t-1} = indeks Hang Seng periode sebelumnya

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
HASIL UJI HIPOTESIS

	B	t	sig	Keterangan
(Constant)	.003	.552	.584	
IHK	-.253	-1.925	.060	Tidak ada pengaruh
Kurs	-.922	-5.310	.000	Ada pengaruh
PDB	.112	.283	.779	Tidak ada pengaruh
JUB	.424	1.114	.271	Tidak ada pengaruh
Harga_Emas	.125	1.373	.176	Tidak ada pengaruh
Harga_Minyak	-.042	-.865	.391	Tidak ada pengaruh
The_Fed	.010	.991	.327	Tidak ada pengaruh
Nikkei	.290	2.928	.005	Ada pengaruh
HangSeng	-.077	-.726	.471	Tidak ada pengaruh
Uji F			.000	Ada pengaruh
Adjusted R Square			.383	

Sumber: output SPSS, diolah 2018

Pengujian asumsi klasik harus dilaksanakan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi telah memenuhi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Terdapat lima uji asumsi yang diharuskan yaitu Normalitas, Autokorelasi, Multikolinieritas, Heteroskedastisitas dan Linieritas. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorv-Smirnov* memperlihatkan nilai KS sebesar 0,091 dan Asymp.Sig. (2-tailed) 0,200. Nilai signifikansi 0,200 lebih besar dari signifikansi 0,05, sehingga disimpulkan residu berdistribusi normal. Hasil uji autokorelasi dengan uji *Runs Test* memperlihatkan hasil signifikan sebesar 0,118 yang artinya pengujian data lolos autokorelasi karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Disimpulkan bahwa pemodelan regresi tidak adanya autokorelasi. Hasil uji multikolonioeritas memperlihatkan nilai VIF dan *tolerance* dari seluruh variabel independen dari penelitian ini kurang dari 10 dan lebih dari 0,1, maka disimpulkan bahwa pemodelan regresi tidak mengalami multikolonieritas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *White* diperoleh nilai $c^2 = 60 \times 0,443 = 26,58$ sedangkan nilai c^2 tabel sebesar 79,08. Nilai c^2 hitung lebih kecil dari nilai c^2 tabel yaitu $26,58 < 79,08$ sehingga disimpulkan tidak adanya heteroskedastisitas. Hasil uji linearitas dengan uji *Lagrangge*

Multiplier diperoleh nilai $c^2 = 60 \times 0,182 = 10,98$ sedangkan nilai c^2 tabel sebesar 79,08. Nilai c^2 hitung lebih kecil dari nilai c^2 tabel yaitu $10,98 < 79,08$ sehingga disimpulkan bahwa pemodelan regresi adalah linier. Hasil uji hipotesis dapat diketahui pengaruh antara variable independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel hasil uji F, dapat dilihat nilai sign sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil uji t nilai kurs berpengaruh negatif dengan sign $0.00 < 0.05$ dan koefisien regresi -5.310 maka H_a diterima dan H_o ditolak. Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif dengan sign $0.005 < 0.05$ dan koefisien regresi 2.928 maka H_a diterima dan H_o ditolak. Sedangkan inflasi, PDB, JUB, harga emas dunia, harga minyak dunia, *the fed*, dan indeks HangSeng tidak mempunyai pengaruh karena sign > 0.05 maka H_o diterima dan H_a ditolak. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.383 mengartikan bahwa variabel independen hanya menjelaskan 38.3% terhadap variabel dependen, sedangkan 61.7% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini.

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *random walk theory* yang menyebutkan harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

Informasi yang diterima berupa inflasi yang terjadi selama periode penelitian 2012-2016 menunjukkan rata-rata laju inflasi Indonesia sebesar 4,07% per bulannya. Inflasi pada periode tersebut sesuai dengan target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 4% dengan deflasi $\pm 1\%$ pada setiap tahunnya. Tingkat inflasi tersebut menurut Sukirno (2011:11) tergolong dalam kategori inflasi ringan karena tingkat inflasi di bawah 10% per tahun yang berarti bahwa perekonomian negara berkembang dalam kondisi normal. Perusahaan tidak beranggapan bahwa kenaikan inflasi sebagai hambatan yang berarti karena kenaikan biaya bahan baku yang tidak terlalu tinggi masih bisa dikendalikan oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan profitabilitas.

Inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG, dapat dilihat pada tahun 2014-2016 inflasi mengalami peningkatan namun IHSG mengalami fluktuasi dimana pada tahun 2015 terjadi kenaikan dan kembali menurun pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan investor lebih cenderung menunggu dan mengamati faktor lainnya seperti nilai kurs untuk mengambil

keputusan berinvestasi (Amin, 2012). Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Firdaus (2013), Kusuma & Badjra (2016), dan Syarif & Asandimitra (2015).

Pengaruh Nilai Kurs terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika nilai kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG, hasil ini selaras dengan hipotesis penelitian bahwa nilai kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG. Selaras dengan *random walk theory* yang menyebutkan harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

Hubungan antara kurs dan harga saham arahnya berkebalikan yang berarti makin kuat kurs maka harga saham naik. Sebaliknya, Jika nilai rupiah lemah akan membuat harga barang impor naik dan biaya perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan mengalami kenaikan yang berimbas pada turunnya keuntungan. Turunnya tingkat keuntungan membuat investor kurang minat pada saham perusahaan tersebut. Sehingga berpengaruh pada penurunan IHSG (Syarif dan Asandimitra, 2015).

Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Gumilang dkk. (2014) yang menyimpulkan bahwa melemahnya kurs berimbas pada perusahaan. Proses operasional perusahaan yang mempunyai hutang luar negeri harus dibayarkan dengan Dollar sehingga biaya produksi naik dan kerugian selisih kurs. *Profit* perusahaan akan turun dan menyebabkan rendahnya keyakinan investor sehingga investor akan memindahkan dananya ke pasar valuta asing dengan harapan pengembalian lebih besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Imbayani (2015) dan Amin (2012).

Pengaruh PDB terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa PDB berpengaruh positif terhadap IHSG. Bertentangan dengan *random walk theory* menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

PDB yang naik memperlihatkan kesejahteraan rakyat di negara tersebut naik. Naiknya kesejahteraan rakyat dapat mendorong rakyat agar banyak mengkonsumsi barang/jasa akan memperbesar berkembangnya investasi di sektor riil. Namun belum diimbangi dengan kenaikan investasi oleh sektor lainnya di pasar modal. Sehingga terdapat faktor lain yang perlu diperhatikan adalah pemerataan kesejahteraan rakyat. Peningkatan PDB belum tentu membuat pemasukan setiap individu naik sehingga total investasi tidak

terpengaruh oleh peningkatan PDB (Kewal, 2012). Hasil ini didukung oleh penelitian Hosseini dkk. (2011).

Pengaruh JUB terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika JUB tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *random walk theory* menyebutkan jika harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

JUB naik tapi naiknya ini lebih banyak dipakai untuk beban bunga simpanan pada tagihan bersih pemerintahan. Sehingga naiknya JUB yang betul-betul dipunyai oleh rakyat sangat sedikit dan tidak berpengaruh terhadap peningkatan harga saham karena tidak ada penambahan dana pada rakyat dapat dipakai untuk berinvestasi (Kusuma & Badjra, 2016).

Pergerakan jumlah uang beredar cenderung meningkat setiap tahun, berbeda dengan pergerakan IHSG yang berfluktuasi. Jadi kinerja bursa juga tidak mewakili pergerakan jumlah uang beredar. Selain itu, investor yang telah berinvestasi di Indonesia masih didominasi oleh investor asing sebesar 65%, sehingga meningkatnya jumlah uang beredar di negara ini tidak dapat menunjukkan permintaan untuk saham di pasar modal secara keseluruhan. Hasil ini didukung oleh penelitian Wibowo dkk. (2016) dan Kusumawati & Asandimitra (2017).

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *random walk theory* menyebutkan jika harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

Tujuan mayoritas rakyat dalam membeli emas lebih bersifat untuk dipergunakan sebagai perhiasan dan bukan untuk tujuan investasi. Ketika rakyat membeli emas untuk kebutuhan komplementer/pemuas maka hal tersebut tidak membuat investor tertarik untuk melakukan kegiatan investasi saham di pasar modal (Lawrence, 2013). Oleh sebab itu, investasi saham dan pembelian emas tidak bersifat substitusi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh harga emas terhadap IHSG.

Selaras dengan Syarif & Asandimitra (2015) yang menyatakan bahwa emas merupakan salah satu investasi

jangka panjang. Investor lokal suka melakukan transaksi saham dalam jangka pendek sehingga investor akan mengambil keuntungan dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup besar sehingga naik turunnya harga emas tidak mempengaruhi kegiatan investor di pasar modal. Hasil ini didukung oleh penelitian Najaf dkk. (2016).

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *random walk theory* menyebutkan jika harga saham bergerak secara acak bergantung pada informasi yang akan diterima.

Kenaikan harga minyak dunia dikarenakan spekulasi lembaga lindung nilai serta akibat dari kondisi geopolitik di negara Timur Tengah. Namun ditanggulangi oleh pemerintahan Indonesia dengan pemberian kebijakan subsidi bahan bakar minyak. Subsidi BBM bertujuan menghindari efek domino dari kenaikan harga minyak mentah menjadikan kondisi ekonomi agar stabil. Kebijakan tersebut berdampak positif khusus di pasar modal menjadi cukup stabil walaupun harga minyak mentah naik. Hal tersebut menjadi alasan mengapa naiknya minyak mentah di pasar dunia tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham (Ayuningrum, 2015).

Selaras dengan Shadab & Gholami (2014) bahwa minyak mentah adalah faktor utama produksi. Dengan meningkatnya harga minyak, biaya produksi akan meningkat dan produksi akan menurun. Tetapi hal tersebut dapat diatasi dengan adanya subsidi pemerintah berupa biaya kegiatan yang menggunakan minyak bumi sebagai input untuk produksi tidak akan meningkat. Hasilnya, tidak menggeser kurva penawaran makro dan hanya menstimulasi permintaan sehingga disimpulkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap kegiatan investor dalam melakukan kegiatan di pasar modal. Hasil ini didukung oleh penelitian Najaf dkk. (2016).

Pengaruh The Fed terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan bahwa *the fed* tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa *the fed* berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan teori *contagion effect* atau yang dinamakan teori domino modern dimana adalah pengaruh perekonomian asing. Kenaikan *the fed* sebesar

0,25 persen tidak mempengaruhi kenaikan SBI karena BI akan mempertimbangkan faktor lain yaitu tekanan inflasi di dalam negeri. Bunga bank termasuk suku bunga tabungan dan deposito tidak ikut naik sehingga rakyat akan mempertahankan investasinya di pasar modal dan tidak beralih pada investasi di perbankan.

Didukung oleh penelitian Wicaksono dan Yasa (2017) bahwa *fed rate* tidak berpengaruh terhadap IHSG karena adanya keberagaman informasi membuat beda penarikan putusan yang diambil investor. Ada investor yang bukan saja menilai perubahan *fed rate* namun menilai selisihnya dengan *BI rate*. Hasil ini didukung oleh penelitian Syarif dan Asandimitra (2015).

Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG. Sejalan dengan teori *contangion effect* dan selaras dengan hipotesis penelitian bahwa Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG.

Indeks Nikkei 225 merupakan kumpulan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global. Ketika indeks Nikkei 225 mengalami kenaikan berarti kerja ekonomi Jepang tumbuh sehingga mendorong ekonomi Indonesia untuk tumbuh lewat arus masuk investasi modal yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung (Sunariyah, 2006:28).

Selaras dengan Kusumawati & Asandimitra (2017) yang menyimpulkan bahwa kecenderungan bursa-bursa saham yang berdekatan memiliki investor yang sama, Jepang dan Indonesia keduanya merupakan negara yang berada di wilayah Asia Pasifik sehingga bursa di Indonesia dapat dipengaruhi oleh bursa negara Jepang.

Pengaruh Indeks Hang Seng terhadap IHSG

Hasil analisa regresi linier berganda membuktikan jika indeks Hang Seng tidak berpengaruh terhadap IHSG, hasil ini tidak selaras dengan hipotesis penelitian bahwa Hang Seng berpengaruh positif terhadap IHSG dan tidak selaras dengan teori *contangion effect* atau yang dinamakan teori domino modern.

Kerusuhan politik Hongkong sejak tahun enam puluh telah membuat daya saing pasar modal melemah. Penurunan Hang Seng membuat investor mengalihkan investasinya ke bursa *Shanghai Composite Index*. Kondisi tidak stabil di Hongkong tersebut tidak direspon oleh investor Indonesia karena kondisi di Indonesia masih stabil. Investor tidak melakukan

aksi jual beli yang sangat signifikan (Kusumawati & Asandimitra, 2017).

Perubahan IHSG selain dipengaruhi oleh bursa saham asing juga dipengaruhi oleh kondisi non ekonomi seperti keamanan, politik, dan waktu perdagangan itu sendiri yang berbeda dengan kondisi bursa saham di negara Hongkong yang saat ini tidak stabil (Venska dkk, 2014). Hasil ini didukung oleh penelitian Wibowo dkk. (2016).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian terdapat kesimpulan yaitu: (1) Inflasi tidak berpengaruh pada IHSG. Inflasi selama periode penelitian 2012-2016 menunjukkan rata-rata laju inflasi Indonesia sebesar 4,07% yang tergolong dalam kategori inflasi ringan karena tingkat inflasi di bawah 10% berarti negara dalam kondisi normal. (2) Nilai kurs berpengaruh negatif pada IHSG. Ketika nilai rupiah terdepresiasi akan membuat biaya bahan baku impor mengalami kenaikan yang berimbas pada turunnya *profit* sehingga investor kurang tertarik untuk investasi pada saham perusahaan tersebut. (3) PDB tidak berpengaruh pada IHSG. Peningkatan PDB belum tentu membuat pendapatan per kapita setiap individu naik sehingga tidak mempengaruhi jumlah investasi. (4) JUB tidak berpengaruh pada IHSG. JUB meningkat namun peningkatan ini didominasi oleh beban bunga dan tagihan pemerintah. Kenaikan JUB yang dipegang oleh rakyat cukup kecil sehingga tidak ada tambahan dana yang dapat digunakan untuk berinvestasi. (5) Harga emas dunia tidak berpengaruh pada IHSG. Tujuan rakyat dalam membeli emas lebih bersifat untuk perhiasan dan bukan untuk tujuan investasi. (6) Harga minyak dunia tidak berpengaruh pada IHSG. Penurunan harga minyak dunia akan memberikan dampak negatif bagi saham di sektor pertambangan, tetapi memberi kenaikan bagi saham sektor konsumen dan ritel sehingga tidak akan banyak mempengaruhi penurunan IHSG karena di indeks sektor lain mengalami peningkatan. (7) *The fed* tidak berpengaruh terhadap perubahan IHSG. Kenaikan *the fed* sebesar 0,25 persen tidak mempengaruhi kenaikan suku bunga sertifikat bank Indonesia sehingga rakyat akan mempertahankan investasinya di pasar modal. (8) Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG. Ekonomi Jepang yang tumbuh dapat mendorong ekonomi Indonesia tumbuh lewat arus masuk investasi modal yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. (9) Indeks Hang Seng tidak berpengaruh pada IHSG. Informasi kondisi tidak stabil di Hongkong tidak direspon oleh investor Indonesia karena kondisi di Indonesia masih stabil. Sehingga investor Indonesia tidak melakukan jual beli yang sangat signifikan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor yang hendak melakukan investasi di pasar modal untuk memperhatikan pergerakan dua variabel yaitu nilai kurs dan indeks Nikkei 225 untuk mengambil keputusan investasi dalam pengambilan keputusan investasi pada saham yang tepat. Bagi emiten atau perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia diharapkan untuk merespon informasi-informasi mengenai kedua faktor tersebut ketika akan melakukan kegiatan valuasi saham perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel independen lain diluar variabel dalam penelitian iniseperti *BI Rated* dan menggunakan indeks lain yang terdapat di Indonesia seperti LQ45. Dengan demikian penelitian selanjutnya diharapkan mampu mendapatkan gambaran yang lebih lengkap mengenai pergerakan IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011). *Jurnal Skripsi/ Muhammad Zuhdi Amin/FEB UB*, 1–17.
- Armansyah, R. F. (2016). Faktor Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan. *Journal of Research in Economics and Management*, 16(1), 1–14. <https://doi.org/10.17970/jrem.16.160101.ID>
- Astuti, R., Susanta, H., & Apriatni. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG. *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science*, 2(4), 1–10.
- Ayuningrum, Imang Indah. (2015). Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi terhadap Indeks LQ45 (Periode 2009 – 2013). *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(3), 1–25.
- Forson, J., & Janrattanagul, J. (2014). Selected Macroeconomic Variables and Stock Market Movements: Empirical evidence from Thailand. *Contemporary Economics*, 8(2), 154–174. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.138>
- Gom, H. G. O. M. P. (2013). Analisis Pengaruh The Fed Rate, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 1(8), 26–38.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & Endang, M. G. W. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 14(2), 1–9.
- Hismendi, Hamzah, A., & Musnadi, S. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(2), 16–28.
- Imbayani, I. G. A. (2015). Analisis Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait, Times Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng, dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Juima*, 5(1), 12–21.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Kusuma, I. P. M. E., & Badja, I. B. (2016). Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1829–1858.
- Kusumawati, D. A. & Asandimitra, N. (2017). Impact of Global Index, Gold Price and Macro Economic Variable for Indonesia Composite Index. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 53–62.
- Lawrence, S. S. (2013). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia. *FINESTA*, 1(2), 18–23.
- Lukisto, J., & Anastasia, N. (2014). Dampak Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Indonesia Periode Tahun 1994-2012. *Jurnal Analisa*, 3(2), 9–21.
- Malhotra, N. K. (2010). *Marketing Research: An Applied Orientation* (sixth Edition). New Jersey: Prentice Hall.
- Mankiw, N. Greogory dan Wilson, P. (2012). *Pengantar*

Ekonomi Makro. Jakarta: Salemba Empat.

Manajemen, 9(2), 142–156.

- Mgammal, M. H. H. (2012). The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices: Comparative Study Among Two Gcc Countries. *International Journal of Finance and Accounting*, 1(6), 179–189. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20120106.06>
- Mutakif, F., & Nurwulandari, A. (2012). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar dan Indeks Hang Seng terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 7(2), 178–192.
- Najaf, R., Najaf, K., & Yousaf, S. (2016). Gold and Oil Prices Versus Stock Exchange: a Case Study of Pakistan. *International Journal of Research Granthaalayah*, 4(2), 129–138.
- Nisha, N. (2015). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Returns: Evidence from Bombay Stock Exchange (BSE). *Journal of Investment and Management*, 4(5), 162–170. <https://doi.org/10.11648/j.jim.20150405.14>
- Pasaribu, R. B. F., & Firdaus, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 117–128.
- Putri, N. M. A. A. S., Suzan, L., & Mahardika, D. P. K. (2016). Pengaruh Harga Emas Dunia dan Nilai Tukar Rupiah Dolar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *E-Proceeding of Management*, 3(2), 1612–1619.
- Shadab, S., & Gholami, A. (2014). Analysis of the Relationship between Oil Prices and Exchange Rates in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 1(2), 8–18.
- Sukirno, Sadono. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Edisi Ketiga). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Kelima). Yogyakarta: UPP-STIM-YKPN.
- Syarif, M., & Asandimitra, N. (2015). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Studi*
- 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.
- Venska, D. A. K., Suhadak, & Handayani, S. R. (2014). The Effect Of Global Stock Indexs (Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hang Seng, and Strait Times) on Jakarta Composite Index at Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(2), 1–14.
- Wahyudi, S., Hersugondo, H., Laksana, R. D., & Rudy, R. (2017). Macroeconomic Fundamental And Stock Price Index In Southeast Asia Countries : A Comparative Study. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 182–187.
- Wibowo, F., Arifati, R., & Raharjo, K. (2016). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Us Dollar Pada Rupiah, Jumlah Uang Beredar, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Hangseng terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2010-2014. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Wicaksono, I. S., & Yasa, G. W. (2017). Pengaruh Fed Rate, Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(1), 358–385.