
ANALISIS PENGARUH TINGKAT INFLASI, NILAI KURS DOLLAR (USD/IDR), INDEKS NIKKEI 225, DAN INDEKS HANG SENG TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2009-2014

Nurdiah Amalia Sam¹⁾, Argamaya²⁾

¹⁾²⁾Fakultas Ekonomi Universitas Borneo Bakrie Jakarta, Indonesia

Email: Argamaya@bakrie.ac.id

Abstract. *This study aimed to analyze there any effect of inflation, the value of the dollar exchange rate (USD / IDR), Nikkei 225 index and the Hang Seng Index on Composite Stock Price Index in 2009-2014. Variables used in this research is Inflation, Exchange Dollar Value (USD / IDR), Nikkei 225 index, Hang Seng Index and the Composite Stock Price Index.*

The population used in this research is data Composite Stock Price Index, Inflation, Exchange Dollar Exchange Rate (S / S), Nikkei 225 and the Hang Seng Index from 2009 to 2014 respectively. The sample selection using purposive sampling method. Tredapat 72 samples that represent a sample. The method used is the analysis method GARCH-M. The data used in this research is secondary data derived from the official site www.bi.go.id for data Inflation, and Exchange (Exchange) and finance.yahoo.com to Composite Stock Price Index, Nikkei 225 and the Hang Seng Index

Based on the research that has been done, it can be concluded that the value of the dollar exchange rate (USD / IDR) and the Hang Seng Index had a positive and significant impact on the Composite Stock Price Index. As for the Nikkei 225 index and the inflation rate has a positive effect and are not significant to the Composite Stock Price Index.

Keywords: *Composite Stock Price Index, Inflation, Exchange Dollar (USD / IDR), Nikkei 225 index, Hang Seng Index*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adakah pengaruh tingkat inflasi, nilai kurs dollar (USD/IDR), Indeks Nikkei 225, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham pada tahun 2009-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng dan Indeks Harga Saham Gabungan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Indeks Harga Saham Gabungan, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar (IDR/IDR), Indeks Nikkei 225, dan Indeks Hang Seng dari tahun 2009 sampai 2014 secara berturut-turut. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Tredapat 72 sampel yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis GARCH-M. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari situs resmi www.bi.go.id untuk data Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar (Kurs) dan finance.yahoo.com untuk Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Hang Seng. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa nilai Kurs Dollar (USD/IDR) dan Indeks Hang Seng mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan untuk Indeks Nikkei 225 dan Tingkat Inflasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Kurs Dollar (USD/IDR), Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang memperjual belikan surat-surat berharga berupa obligasi dan ekuitas atau saham untuk jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal Indonesia mengalami *booming* di tahun 1989 hingga tahun 1991, saat itu banyak perusahaan yang *go public* serta meningkatnya emiten yang berusaha memasarkan sahamnya di bursa (Ferry, 2014).

Pada pertengahan tahun 1997 krisis ekonomi menghantam Indonesia, kinerja pasar modal sempat mengalami penurunan tajam bahkan di antaranya mengalami kerugian. Selain itu, krisis ekonomi juga menyebabkan variabel-variabel ekonomi, seperti nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi, maupun pertumbuhan ekonomi mengalami perubahan yang cukup tajam.

Salah satu indikator yang dilihat dalam perkembangan pasar modal Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator pasar modal ini dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan indikator-indikator makro yang ada. Seiring dengan indikator pasar modal, indikator ekonomi makro juga bersifat fluktuatif.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi Indeks Saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dan lain-lain (Blanchard, 2006). Selain faktor tersebut, perilaku investor sendiri juga akan memberi pengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham di Indonesia. Kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui BI rate yang merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI rate sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan BI rate secara otomatis akan memicu penurunan tingkat suku bunga kredit maupun deposito.

Hubungan antara tingkat inflasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan dinilai dapat saling mempengaruhi karena jika tingkat inflasi tinggi diperkirakan dapat menurunkan daya beli masyarakat dan juga meningkatkan harga faktor produksi. Dalam investasi, inflasi yang tinggi mengakibatkan investor lebih berhati-hati dalam memilih dan melakukan transaksi, sehingga investor cenderung menunggu untuk berinvestasi sampai keadaan perekonomian kondusif untuk menghindari dari resiko-resiko yang mungkin ditimbulkan oleh inflasi yang tinggi (Raharjo, 2010).

Salah satu hal yang paling penting dalam pengambilan keputusan pembelian atau penjualan saham yaitu dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Informasi nilai tukar rupiah umumnya sangat di perhatikan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, karena selain nilai tukar Dollar digunakan secara umum untuk melakukan pembayaran bahan produksi dan transaksi bisnis lainnya.

IHSG, Inflasi, Kurs Dollar, Indeks Nikkei, dan Indeks Hang Seng mempunyai kecenderungan saling mempengaruhi. Menurut Elton dan Gruber (1995), *return* saham akan dipengaruhi oleh indeks pasar dan faktor-faktor makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi, sehingga pemodal perlu melakukan penelitian terhadap kondisi perekonomian dan implikasinya terhadap pasar modal.

Indeks Nikkei 225 dipilih sebagai variabel yang mempengaruhi IHSG. Selain indeks tersebut paling banyak diminati para investor. Hal ini dikarenakan fluktuasi indeks cukup besar sehingga akan lebih berpotensi memberi keuntungan sekaligus kerugian. Keterkaitan antara Jepang dan Indonesia dapat dikatakan sangat kuat. Hal ini dikarenakan aktivitas perekonomian, terutama dari sisi ekspor.

Penelitian ini juga menggunakan Indeks Hang Seng sebagai variabel yang mempengaruhi IHSG. Menurut Sari (2012), Hang Seng Index (HSI) adalah indeks kumulatif dari 38 saham *blue chip* dari Hong Kong *Stock Market*, yang merupakan salah satu indeks saham terpercaya yang digunakan para investor dan *fund manager* untuk berinvestasi. Ke-38 *constituent stock* yang dijadikan indikator berasal dari berbagai sektor, seperti Industri, *Finance*, *Properties*, dan sebagainya.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal Indonesia

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat (Ang, 1997). Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Husnan, 2004). Pasar modal memperjualbelikan berbagai jenis surat berharga, salah satu diantaranya adalah saham. Bagi perusahaan *go public* saham merupakan komoditi investasi yang tergolong berisiko tinggi.

Indeks Harga Saham dan Pergerakannya

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham, dimana indeks berfungsi sebagai indikator *trend* pasar (Christiawan, 2010). Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan adanya indeks, maka dapat diketahui apakah *trend* harga saham saat ini mengalami kenaikan, penurunan atau cenderung stabil.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham (Sunariyah, 2004). Hal ini disebabkan harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, sehingga nilai indeks di suatu bursa dapat mengalami kenaikan atau penurunan dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008) perubahan indeks harga saham ini sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi suatu negara dan negara lain yang mempengaruhi, dimana kondisi makro ekonomi suatu negara akan membentuk iklim investasi.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG.

IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun Pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*) BEI.

Tingkat Inflasi

Menurut Milton Friedman, inflasi selalu dan di manapun merupakan fenomena moneter. Inflasi pada dasarnya merupakan suatu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Mankiw, 2007). Jika harga cenderung turun disebut deflasi. Inflasi dihitung dari Indeks Harga Konsumen (IHK). Penyebab inflasi dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. *Demand pull inflation*, inflasi yang disebabkan oleh adanya peningkatan permintaan sehingga terjadi *inflation gap*.
2. *Wage cost-push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan upah buruh atau harga barang.
3. *Import cost-push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga impor sehingga mendorong kenaikan harga domestik.
4. *Expectational inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh upah dan harga yang naik akibat adanya dugaan bahwa inflasi akan terus berlangsung.
5. *Inertial inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh para penentu upah dan harga yang mengacu pada pesaingnya dan bersikap hati-hati dalam mengurangi upah dan harga yang ditentukan.

Nilai Kurs Dollar

Menurut Adiningsih (1998), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain.

Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Menurut Samsul (2006), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak dari pada *supply* maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya.

Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Efek Tokyo (*Tokyo Stock Exchange - TSE*). Saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks Nikkei 225 merupakan saham yang paling aktif diperdagangkan dalam bursa efek Tokyo.

Saat ini, Nikkei adalah indeks yang paling banyak dikutip, sebagaimana demikian pula dengan *Dow Jones Industrial Average* di Amerika Serikat. Bahkan dulu antara 1975-1985, Nikkei 225 pernah dikenal dengan sebutan "*Dow Jones Nikkei Stock Average*". Indeks ini

dibuat untuk mencerminkan kondisi pasar saham, oleh karena itu pergerakan setiap indeks sektor industri dinilai setara dan tidak ada pembobotan yang lebih untuk sektor-sektor industri tertentu (“Indeks Nikkei 225, e.d).

Sunariyah (2006) mengatakan bahwa perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik.

Samsul (2008), mengungkapkan bahwa pergerakan indeks dipasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia. Hal ini disebabkan aliran perdagangan antar negara, adanya kebebasan aliran informasi, serta deregulasi peraturan pasar modal yang menyebabkan investor semakin mudah untuk masuk di pasar modal suatu negara.

Indeks Hang Seng

Indeks Hang Seng adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa Saham Hong Kong. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari perusahaan - perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Hong Kong (“Indeks Hang Seng”, n.d).

Hang Seng Index (HSI) adalah salah-satu variant produk investasi di perdagangan berjangka yang paling dinamis dan paling cepat pergerakannya. Paling populer di Indonesia dari jenis index. Salah-satu stock index (*stodex*) Asia yang paling terkenal di seluruh Asia, yang merupakan sebuah standar index (harga rata-rata) saham di bursa saham atau pasar modal Hong Kong, digunakan oleh hampir semua financial atau *fund manager* di Asia sebagai standar perdagangan.

HIPOTESIS

H1: Tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG.

H2: Nilai Kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh positif terhadap IHSG.

H3: Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG.

H4: Indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data IHSG, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), Indeks Nikkei 225, dan Indeks Hang Seng. Berdasarkan data yang tersedia di internet untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, tersedia data dari tahun 2009–2014.

Definisi Operasional Variabel

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada dua metode penghitungan IHSG yang umum dipakai (Ang, 1997):

1. Metode rata-rata (*Average Method*)

Merupakan metode dimana harga pasar saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi (Ang, 1997).

$$IHSG = \frac{\sum P_s}{Divisor}$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

Ps = Total harga saham

Divisor = Harga dasar saham

2. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Merupakan suatu metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks disamping harga pasar saham-saham yang tercatat dan harga dasar saham. Ada dua metode untuk menghitung metode rata-rata tertimbang, yaitu metode Paasche dan Lapreyes. Metode penghitungan yang digunakan adalah metode rata-rata tertimbang Paasche (Ang, 1997).

Dalam hal ini makin besar kapitalisasi suatu saham, maka akan menimbulkan pengaruh yang sangat besar jika terjadi perubahan harga pada saham yang bersangkutan. Penghitungan IHSG menurut Paasche adalah sebagai berikut (Ang, 1997):

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{base} \times S_s)}$$

Keterangan:

Ps = Harga saham sekarang

Ss = Jumlah saham yang beredar

Pbase = Harga dasar saham

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus menerus. Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK).

IHK(t) – IHK(t-1)

$$\text{Inf (t)} = \frac{\text{IHK(t)} - \text{IHK(t-1)}}{\text{IHK(t-1)}} \times 100$$

IHK(t-1)

dimana:

Inf (t) = Inflasi bulan t

IHK (t) = Indeks Harga Konsumen bulan t

IHK (t-1) = Indeks Harga Konsumen bulan t-1

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar yang digunakan adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah yang dihitung berdasarkan kurs tengah yang dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli yang diatur oleh Bank Indonesia.

Indeks Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Efek Tokyo (Tokyo Stock Exchange - TSE). Metode Perhitungan Indeks Nikkei 225 menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\sum P}{Divisor}$$

Keterangan:

$\sum P$ = jumlah seluruh harga saham yang tercatat di Indeks Nikkei 225

Divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Nilai divisor berdasar perhitungan otoritas bursa per April 2009 adalah sebesar 24.656. Bagi saham-saham yang harganya kurang dari 50 yen, maka harga sahamnya akan dihitung 50 yen.

Hang Seng adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa Saham Hong Kong. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari perusahaan - perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Hong Kong. Metode Perhitungan Indeks Hang Seng menggunakan rumus sebagai berikut (Frensidy, 2009):

$$DHSeng_t = \frac{Indeks HS_t - Indeks HS_{t-1}}{Indeks HS_{t-1}}$$

Keterangan:

DHSengt = pergerakan Indeks Hang Seng tahun ke-t

Indeks HSt = indeks Hang Seng pada tahun ke-t

Indeks HSt-1 = indeks Hang Seng pada sebelum tahun ke-t

METODE ANALISI DATA

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran umum atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat tentang data yang telah diperoleh (Nazir, 2005). Dalam penelitian ini, alat analisis yang digunakan untuk mengetahui gambaran umum mengenai variabel Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah jumlah observasi (N), minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dilakukan untuk menentukan apakah metode *Ordinary Least Square* (OLS) dapat digunakan, sebab salah satu syarat digunakannya OLS untuk data time series adalah bahwa data harus stasioner (Gujarati, 2003). Dalam menerapkan uji deret waktu (*time series*) disyaratkan stasioneritas dari series yang digunakan. Untuk itu, sebelum melakukan analisis lebih lanjut, perlu dilakukan uji stasioneritas terlebih dahulu terhadap data yang digunakan. Uji stasioneritas terdiri dari uji Normalitas dan uji Autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam model penelitian memiliki distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2011). Data yang tidak normal (*outlier*) harus dibuang agar tidak menimbulkan bias dalam interpretasi hasil dan tidak mempengaruhi data lainnya.

Uji Multikolinieritas

Menurut Gujarati (2009), uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

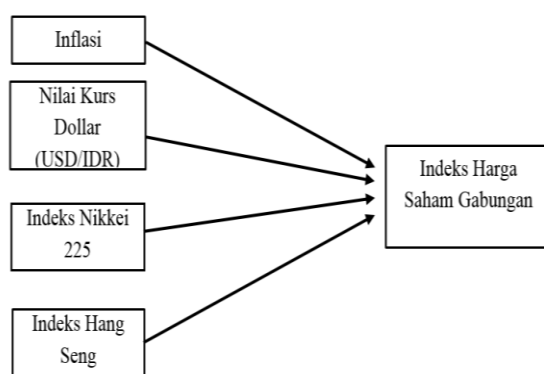
Tujuan dari uji autokorelasi adalah menguji apakah terjadi korelasi atau tidak antara eror serangkaian observasi pada periode t dan periode t-1 pada persamaan regresi linier (Ghozali, 2011). Apabila terjadi korelasi, terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian tersebut.

Uji Hipotesis

Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (ARCH) pertama kali dipopulerkan oleh Engle (1982), merupakan sebuah konsep tentang fungsi autoregresi yang mengasumsikan bahwa variansi berubah terhadap waktu dan nilai variansi ini dipengaruhi oleh sejumlah data sebelumnya. Ide dibalik model ini seperti dalam model *autoregressive* (AR) dan *moving average* (MA), yaitu untuk melihat hubungan variabel acak dengan variabel acak sebelumnya. Secara sederhana dapat dikatakan bahwa volatilitas berdasarkan model ARCH (q) mengasumsikan bahwa variansi data fluktuasi dipengaruhi oleh sejumlah q data fluktuasi data sebelumnya.

KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka penelitian digambarkan melalui diagram sebagai berikut :



Gambar 1. Pengaruh tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar (USD/Idr), Indeks NIKKEI 225, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

HASIL PENELITIAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Penelitian ini merupakan data *time series* yang diukur setiap bulan selama enam tahun. Populasi dalam penelitian ini seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya adalah IHSG, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng. Sampel dari penelitian ini adalah indeks bulanan yang diambil dari bulan Januari 2009 sampai dengan bulan Desember 2014.

Observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 72 observasi. Variabel IHSG memiliki nilai minimum sebesar 1285.476 dan nilai maksimum sebesar 5226.947. Rata-rata dari nilai variabel IHSG adalah 3752.967 dengan standar deviasi sebesar 1030.188. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel IHSG memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Inflasi memiliki nilai minimum sebesar 0.024100 dan nilai maksimum sebesar 0.091700. Rata-rata dari nilai variabel Inflasi adalah 0.0552106 dengan standar deviasi sebesar 0.017923 yang menunjukkan data variabel Inflasi memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Nilai Kurs Dollar memiliki nilai minimum sebesar 8481.000 dan nilai maksimum sebesar 12264.00. Rata-rata dari nilai variabel Nilai Kurs Dollar adalah 9992.653 dengan standar deviasi sebesar 1177.203 yang menunjukkan data variabel Nilai Kurs Dollar memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Nikkei 225 memiliki nilai minimum sebesar 7568.420 dan nilai maksimum sebesar 17459.85. Selain itu, rata-rata dari nilai variabel indeks Nikkei 225 adalah 11211.64 dengan standar deviasi sebesar 2686.446. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel indeks Nikkei 225 memiliki sebaran yang tidak begitu besar, karena standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Indeks Hang Seng (HSI) memiliki nilai minimum sebesar 12811.57 dan nilai maksimum sebesar 24756.85. Rata-rata dari nilai variabel indeks Hang Seng adalah 21263.73 dengan standar deviasi sebesar 2489.266 yang menunjukkan data variabel indeks Hang Seng memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata indeks Hang Seng.

Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*. Hasil uji *Jarque-Bera* menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* 2.986802 dengan *p-value* sebesar 0.224608. Nilai dari *p-value* lebih dari $\alpha = 5\%$, dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil penelitian, koefisien korelasi antar variabel relatif rendah yaitu dibawah 0,8. Hasil uji Multikolinieritas ini menunjukkan koefisien korelasi yang paling rendah yaitu sekitar -0.003218 yang menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi tersebut tidak terjadi masalah autokorelasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai D-W yang masih disekitar angka 2 sehingga menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode GARCH dan menggunakan program Eviews6. Hasil *output* Eviews 6 pada Tabel 4.2 di bawah ini menunjukkan hubungan antara variabel Inflasi, Nilai Kurs Dollar, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Hang Seng terhadap IHSG. Persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

$$IHSG = -1114.765 + 0.0946681 IHSG(-1) - 1155.132 INFLASI + 0.090990 KURSD - 0.039821 NIKKEI + 0.045454 HANG SENG + e(4.1)$$

Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Persamaan regresi diatas memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0.975837. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Nilai Kurs Dollar, Indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng, mampu menjelaskan variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 97.58% dan sisanya yang hanya sebesar 2.42% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

Analisis Statistik F dan t

Nilai statistik F menunjukkan kemampuan variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Berdasarkan penelitian, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 354.3705 dan memiliki probabilitas sebesar 0.000000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap IHSG.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel indeks Nikkei 225 sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -0.039821 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0708 yang lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05 atau 5% ($\alpha = 0.05$). Oleh karena itu, penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan bahwa indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Variabel Indeks Hang Seng berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 0.045454 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0005. Dengan signifikansi sebesar 0.0005 yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0.05$) maka penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa indeks Hang Seng berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG.

Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -1155.132 dengan nilai signifikansi sebesar 0.3107. Dengan signifikansi sebesar 0.3107 yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0.05$) maka penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG.

Kurs Dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 0.90990 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0180. Dengan signifikansi sebesar 0.0180 yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0.05$) maka penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa indeks Kurs Dollar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan bahwa inflasi nampaknya tidak berpengaruh secara langsung pada investasi di pasar modal pada periode yang sama. Karena inflasi mencerminkan tingkat kenaikan harga berbagai komoditas barang, maka efek di sektor riil yang nampaknya terpengaruh, dimana dengan peningkatan harga berbagai komoditi, maka transaksi perdagangan berbagai komoditi tersebut akan terganggu, sehingga investor di pasar modal pada periode yang sama belum terpengaruh oleh perubahan inflasi (Mankiw, 2007). Walau kadang investor mengambil keputusan diluar kepentingan terbaiknya, dalam artian kadang ketika harusnya menjual saham para investor justru membeli saham atau sebaliknya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Rika (2002) dan Nugroho (2008) yang mengatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan. Kitadapat menemukan fluktuatifnya tingkat inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh faktor non fundamental yaitu Inflasi yang dipengaruhi oleh adanya peningkatan permintaan dalam kelompok bahan makanan, kenaikan upah, gangguan alam, gangguan penyakit dan lain-lain sesuai dengan teori kategori penyebab inflasi yang dikemukakan oleh Mankiw (2007).

Penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa indeks Kurs Dollar berpengaruh secara positif terhadap IHSG. Sebagaimana penjelasan Sitingjak dan Kurniasar (2003) yaitu kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Terdepresiasi kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh terhadap ekonomi dan pasar modal.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahayu (2002), Sudjono (2002), dan Satrio (2006) dalam jangka pendek telah membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan Ocktavilia (2003) dan Nugroho (2008) membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Bagi investor sendiri, depresiasi Rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi Rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah risiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika (Joesoef, 2007).

Penelitian menunjukkan variabel Indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rezy (2011) bahwa Indeks Nikkei tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2011 Jepang terkena tsunami dan Indeks Nikkei 225 mengalami penurunan. Namun IHSG pada tahun tersebut tidak mengalami penurunan bahkan pada tahun 2011 pergerakan IHSG positif.

Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2010), Sumariyah (2006), dan Yuono (2011) yang menyatakan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dilatarbelakangi karena Jepang merupakan salah satu negara tujuan ekspor utama Indonesia. Sehingga perubahan kondisi perekonomian Jepang yang akan tercermin di Indeks Nikkei 225 akan memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia melalui IHSG.

Menurut Yuono (2011), Indeks Nikkei 225 merupakan indeks perdagangan saham di negara Jepang. Keterkaitan antara Jepang dan Indonesia dapat dikatakan sangat kuat. Hal ini dikarenakan aktivitas perekonomian, terutama dari sisi ekspor. Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia. Negara Jepang merupakan konsumen nomor satu ekspor material energi seperti minyak bumi dan batu bara yang berasal dari Indonesia. Selain itu, Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006).

Karim, *et al.*, (2009) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) menunjukkan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa Indeks Hang Seng berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini karena Hang Seng Index (HSI) adalah salah-satu variant produk investasi di perdagangan berjangka yang paling dinamis dan paling cepat pergerakannya. Paling populer di Indonesia dari jenis index. Salah-satu stock index (*stodex*) Asia yang paling terkenal di seluruh Asia, yang merupakan sebuah standar index (harga rata-rata) saham di bursa saham atau pasar modal Hong Kong, digunakan oleh hampir semua financial atau *fund manager* di Asia sebagai standar perdagangan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kemala(2012) bahwa Indeks Hang Seng memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Hal ini disebabkan oleh perspektif dari parainvestor, apabila harga saham dari negara-negara disekitar Indonesia atau kawasan regional naik termasuk harga saham dari Hong Kong maka dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di Indonesia yang juga akan ikut naik. Disamping dari perspektif dari para investor, China merupakan tujuan ekspor Indonesia. Sehingga perubahan kondisi perekonomian China yang akan tercermin di Indeks Hang Seng akan memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia melalui IHSG.

Pada periode Januari–Desember 2012, Cina merupakan negara tujuan ekspor terbesar dengan nilai sebesar US\$20.863,8 juta (13,63). Karim (2009) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2012) menunjukkan bahwa Indeks Saham Hang Seng berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan uraian diatas dan pengaruh ekonomi internasional pada pedoman umum tentang analisis makro untuk alokasi investasi (Samsul, 2006) yang menyatakan bahwa jika suatu negara terlibat dalam perdagangan ekonomi internasional, pertumbuhan ekonomi nasionalnya akan dipengaruhi oleh kegiatan ekonomi internasional yang berkaitan secara langsung. Sehingga kemajuan perekonomian China secara teoritis akan berdampak positif terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya membuat pasar modal Indonesia lebih semarak dan akan meningkatkan IHSG. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa Indeks Hang Seng memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini meneliti pengaruh Inflasi, Kurs Dollar (USD/IDR), indeks Nikkei 225 dan indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan periode tahun 2009 – 2014. Berdasarkan pengolahan data penelitian dan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Inflasi nampaknya tidak berpengaruh secara langsung pada investasi di pasar modal pada periode yang sama. Karena inflasi mencerminkan tingkat kenaikan harga berbagai komoditas barang, maka efek di sektor riil yang nampaknya terpengaruh, dimana dengan peningkatan harga berbagai komoditi, maka transaksi perdagangan berbagai komoditi tersebut akan terganggu, sehingga investor di pasar modal pada periode yang sama belum terpengaruh oleh perubahan inflasi.
2. Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Dapat dilihat dari depresiasi rupiah terhadap dolar yang memberikan risiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa

saham Indonesia. Investor tentunya akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika.

3. Indeks Nikkei 225 (N225) tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Pada awalnya kita berfikir bahwa pergerakan saham di Jepang memiliki pengaruh terhadap pergerakan saham di Indonesia, mengingat adanya keterkaitan antara Jepang dan Indonesia dapat dikatakan sangat kuat. Hal ini dikarenakan aktivitas perekonomian, terutama dari sisi ekspor. Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia. Negara Jepang merupakan konsumen nomor satu ekspor material energi seperti minyak bumi dan batu bara yang berasal dari Indonesia. Selain itu, Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Indeks Nikkei 225 tidak memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Hal ini didukung dengan fakta bahwa pada tahun 2011 Jepang terkena tsunami dan Indeks Nikkei 225 mengalami penurunan. Namun IHSG pada tahun tersebut tidak mengalami penurunan bahkan pada tahun 2011 pergerakan IHSG positif.
4. Indeks Hang Seng berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan pergerakan saham di China berpengaruh terhadap pergerakan saham di Indonesia yang dapat dilihat dari pergerakan IHSG. Hasil penelitian ini didukung oleh perspektif dari para investor, apabila harga saham dari negara-negara disekitar Indonesia atau kawasan regional naik termasuk harga saham dari Hong Kong maka dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di Indonesia yang juga akan ikut naik. Disamping dari perspektif dari para investor, China merupakan tujuan ekspor Indonesia. Sehingga perubahan kondisi perekonomian China yang akan tercermin di Indeks Hang Seng akan memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia melalui IHSG.

Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data bulanan, untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan data harian sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Selain itu pada penelitian ini pilihan indeks yang digunakan adalah IHSG, mengingat keterbatasan yang sudah diuraikan di atas, maka pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks lain misalnya indeks LQ45 sehingga mampu mendapatkan gambaran yang lebih lengkap mengenai kondisi pasar modal di Indonesia.
2. Pada penelitian selanjutnya, bagi peneliti lain disarankan untuk menggunakan indeks negara lainnya yang berpengaruh terhadap pergerakan indeks dalam negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997), *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, First Edition Mediasoft Indonesia.
- Ardian, A. (2010), *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Dow Jones terhadap IHSG*, tesis UNDIP.

- Apriansyah, Y (2014) *Analisis Pengaruh Kurs (Usd/Idr), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Inflasi Dan Indek Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Januari 2004 – Agustus 2013*, Skripsi Universitas Bengkulu
- Blancard, O. (2006), *Macroeconomic 4th edition*. Pearson Prentice Hall. New Jersey
- Deddy, A. (2009), *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Universitas Gunadarma
- Yunasi, E. (2014) *Tujuan dan Fungsi Pasar Modal*
<http://ekonomiplanner.blogspot.co.id/2014/06/tujuan-dan-fungsi-pasar-modal.html>
- Elton, Gruber (1995). *Modern Portofolio: Theory and Investment Analysis, 5th edition*. New York : Wiley.
- Rinaldi, F. (2014) *Pengertian pasar modal, instrumen investasi, dan broker*.
<http://www.kembar.pro/2014/10/pengertian-pasar-modal-instrumen.html>
- Greene, W. (2008). *Econometric Analysis sixth edition*. New Jersey: Pearson International Education.
- Gujarati, D. (2006), “*Dasar-Dasar Ekonometrika*” (Edisi Ketiga). Jakarta: Erlangga.
- Indeks Hang Seng. (2015), www.yahoo.finance.co.id.
- Indeks Nikkei 225. (2015), www.yahoo.finance.co.id.
- Inflasi. (2015), www.bi.go.id.
- Indraloka, D. (2012), *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Skripsi UIN Syahid Jakarta.
- Kemala, S. (2012), *Analisis pengaruh SBI, Indeks Hang Seng, Kurs Dollar AS dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*, Jurnal.
- Kuncoro, M. (2001), *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, UPP AMP YKPN.
- Kurs Dollar. (2015), www.bi.go.id
- Edit, R. (2008). *Analisis Portofolio Optimal Saham-Saham LQ 45 Pada Periode Agustus 2005 – Juli 2006 di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis & Manajemen Bunda Mulia. Vol : 4. No. 1.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Nachrowi D., Usman H. (2006), *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nainggolan, Susan, (2008), *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan
- Rezy, F. (2011), *Pengaruh Indeks Harga Saham Global dan Amerika Latinterhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Skripsi Ekonomi UIN Syahid Jakarta.
- Rodoni, Ahmad, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sekaran, U. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat

- Sirait D., Siagian. (2002). *Analisis Keterkaitan Sektor Riil, Sektor Moneter, dan Sektor Luar Negeri dengan Pasar Modal: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi Perusahaan.
- Sjahrir, (1995). *Tinjauan Pasar Modal*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi Keenam)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews (Edisi Kedua)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yuliana, I. (2010), *Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal UIN Malang.