

DAMPAK KURS, SBI, INFLASI DAN INDEKS NIKKEI 225 TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Winda Wulandari, e-mail: windawulandari580@gmail.com

Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, FEB Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Deswita Herlina, e-mail: deswita.herlina@gmail.com

Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, FEB Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Tony S. Chendrawan, e-mail: chendrawan.tony@gmail.com

Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan, FEB Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the impact of exchange rate, SBI, inflation and nikkei 225 indexes on the composite stock price index in the Indonesian stock market. The data used in this study are time series data from the period of January 2013 to December 2017. This study uses the method of vector error correction model (VECM).

The results of this study indicate that there is a causal relationship in which the variable that shows the originality is that there is a two-way relationship between inflation against SBI as well as a two-way relationship between SBI and inflation. Whereas the granger causality test can also show the existence of five one-way relationships including the Composite Stock Price Index to the Exchange Rate, the Composite Stock Price Index to the Nikkei 225 Index, the Exchange Rate against SBI, the Exchange Rate to Inflation, and the Nikkei 225 Index to the Exchange Rate. In this study shows the long-term relationship between the Exchange Rate and Inflation variables show a positive effect on the composite stock price index while the SBI variable and the Nikkei 225 Index have a negative influence on the Composite Stock Price Index.

Keywords: *Composite Stock Price Index (IHSG), Exchange Rate, SBI, Inflation, and VECM.*

PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal bagi investor masih memberikan potensi keuntungan sangat tinggi. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi investor. Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan peningkatan nilai investasi (Hismendi, Abubakar Hamzah, 2013).

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum. Dampak lain dari menurunnya

kepercayaan masyarakat berimbas sampai ke pasar modal. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor (Tesa, 2012).

Indeks Harga Saham Gabungan memiliki keuntungan dibandingkan investasi lainnya karena Indeks Harga Saham Gabungan dapat menjadi representatif trend pasar yaitu pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia menjadi indikator kegiatan ekonomi yang sedang berlangsung di Indonesia, dan menjadi indikator tingkat keuntungan karena semakin tinggi nilai IHSG umumnya semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh perusahaan serta dapat meningkatkan kinerja portofolio karena, ketika seorang investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham, indeks rata-rata nilai IHSG menjadi tolak ukur untuk menentukan strategi-strategi transaksi yang sesuai agar investor yang bersangkutan terhindar dari kerugian yang dialami (Nugraha& Dewi, 2015).

Pada bulan Mei 2013 IHSG mengalami level tertinggi, tercatat menguat 10 poin dan langsung menembus kembali rekor. Kendati demikian, IHSG pernah di level terendah pada bulan Agustus 2013 dimana perdagangan terjun bebas atau menyentuh level terendahnya sepanjang 2013. Ini disebabkan faktor geopolitik suriah serta sentimen negatif dari dalam negeri kembali memicu koreksi tajam. Tentunya kejadian tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor baik mikro maupun makro ekonomi.

Tabel 1.1

Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Tahun	IHSG (point)	Pertumbuhan IHSG (%)
2013	4274.18	0.9%
2014	5226.95	22%
2015	4593.01	12%
2016	5296.71	15%
2017	6355.65	19%
Rata-rata		13%

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1.1. Menunjukkan bahwa pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sebesar 4274.18 poin. Dimana pada tahun 2013 indeks harga saham gabungan mengalami penurunan yang besar pada bulan agustus 2013. Pada tahun 2014 Indeks Harga Saham Gabungan meningkat sebesar 5226.95 point. Pada tahun 2015 Indeks Harga Saham Gabungan kembali menurun dan Pada tahun

2016 sampai 2017 Indeks Harga Saham Gabungan kembali meningkat dengan rata-rata sebesar 13%.

Dengan naik turunnya harga saham gabungan dari tahun 2013 sampai 2017 dipengaruhi oleh variabel nilai tukar, sbi, inflasi dan indeks Nikkei 225. Dimana pergerakan variabel tersebut berpengaruh terhadap penurunan Indeks Harga saham Gabungan.

Variabel makroekonomi nilai tukar rupiah mempengaruhi pergerakan laju IHSG di Indonesia. Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) didefinisikan sebagai harga mata uang dalam negeri dari mata uang asing (Salvatore, 2014:61). Dari transaksi jual beli barang dan jasa dengan negara lain terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah tercipta nilai tukar atau kurs yang terdiri dari kurs jual, kurs beli, dan kurs tengah. Dalam penelitian ini menggunakan kurs tengah yang merupakan nilai rata-rata dari kurs jual dan kurs beli (Hadi, 2015:289).

Menurut Surbakti (2015) perubahan nilai tukar akan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Ketika nilai tukar dolar Amerika mengalami penguatan maka bisa dipastikan investor akan berbondong-bondong menarik uangnya dari investasi saham ke dollar untuk kemudian di investasikan ke tempat lain sebagai tabungan. Sehingga permintaan terhadap saham menurun dan otomatis harga saham pun mengalami penurunan yang diikuti oleh penurunan IHSG.

Tabel 1.2

Pertumbuhan Kurs Terhadap Dollar Amerika Periode 2013-2017

Tahun	Nilai Tukar (Kurs) terhadap US\$
2013	Rp. 12.173
2014	Rp. 12.388
2015	Rp. 13.795
2016	Rp. 13.473
2017	Rp. 13.555

Sumber : www.bi.go.id

Sebagai investor sebaiknya memperhatikan kondisi ekonomi sebelum memutuskan untuk berinvestasi saham ataupun efek lainnya. Suku bunga merupakan salah satu instrument dalam kebijakan moneter yang ditentukan oleh bank sentral. Suku bunga yang ditentukan bank sentral merupakan salah satu variabel ekonomi yang diamati oleh berbagai pihak dalam perekonomian karena dampaknya yang luas. Suku bunga dapat menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Menurut Amin (2012) menyatakan bahwa secara umum, mekanisme suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang mampu mempengaruhi tingkat suku bunga deposito menjadi salah satu alternatif bagi investor untuk melakukan pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya. Apabila suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia meningkat, maka investor akan menerima keuntungan yang lebih besar dari pada suku bunga deposito yang di investasikan sehingga investor akan lebih memilih untuk mendepositokan dananya (modal) yang mereka miliki dibandingkan harus menginvestasikan dananya dalam bentuk saham. Hal yang berdampak pada investasi di pasar modal akan semakin turun dan pada akhirnya akan berakibat pada melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tabel 1.3

Pertumbuhan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) periode 2013-2017

Tahun	Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (%)
2013	7,22
2014	6,90
2015	7,10
2016	5,90
2017	4,25

Sumber :www.bi.go.id

Pada tabel 1.3 Menunjukkan bahwa suku bunga mengalami fluktuasi dari tahun 2013 sampai 2017. Suku bunga cenderung mengalami penurunan setiap periodenya. Penurunan terjadi pada tahun 2014 sebesar 6,90% dan suku bunga kembali meningkat pada tahun 2015 menjadi 7,10%. Suku bunga mengalami penurunan kembali pada tahun 2016 sampai 2017.

Menurut (Latumaerissa, 2015: 172) Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Inflasi diukur dengan menghitung perubahan tingkat persentase perubahan sebuah indeks harga. Untuk mengukur laju inflasi di Indonesia, salah satu indikator yang sering digunakan yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK) atau Consumer Price Index (CPI). IHK mengukur harga rata-rata dari barang tertentu yang dibeli oleh konsumen.

Tabel 1.4
Pertumbuhan Tingkat Inflasi Di Indonesia periode 2013-2017

Tahun	Tingkat Inflasi Indonesia (%)
2013	8,38
2014	8,36
2015	3,35
2016	3,02
2017	3,61

Sumber : www.bi.go.id

Pada tabel 1.4 menunjukkan bahwa inflasi mengalami fluktuasi dari tahun 2013 sampai 2017. Inflasi mengalami penurunan secara bertahap dari 8,38% pada tahun 2013 menjadi 8,36% pada tahun 2014, dan kembali menurun ditahun 2015 yaitu 3,35%. Pada tahun 2016 terjadi penurunan yang signifikan menjadi 3,02%. Pada tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan menjadi 3,61% pada periode tersebut.

Selanjutnya, menurut Albab (2015) variabel makroekonomi Indeks Nikkei 225 yang merupakan indeks perdagangan saham utama Jepang juga turut mempengaruhi pergerakan laju IHSG di Indonesia. Hubungan ekonomi antara Jepang dengan Indonesia saling mempengaruhi dengan aktivitas ekspor kedua negara tersebut. Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia selain Tiongkok dan Amerika Serikat. 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.

Pada tabel 1.5 Menunjukkan bahwa pertumbuhan Indeks Harga Saham Nikkei 225 pada tahun 2013 sebesar 16.291,31 point dibandingkan tahun 2014 sebesar 17.450,77 point jika dipersentasikan indeks saham Nikkei 225 mengalami penurunan sebesar 7% dari tahun 2014. Setelah pertengahan tahun 2015 indeks saham Nikkei 225 mengalami kenaikan dengan menunjukkan tren yang positif dengan nilai pertumbuhan sebesar 9% dari tahun 2014 dimana ada peningkatan harga hingga akhir tahun 2017 indeks harga saham Nikkei 225 terus bergerak fluktuatif mengikuti kondisi perekonomian jepang maupun negara-negara lainnya dengan nilai rata-rata sebesar 18%.

Tabel 1.5

Pertumbuhan Indeks Harga Saham Nikkei 225 Periode 2013-2017

Tahun	Nikkei 225 (point)	Pertumbuhan Nikkei 225 (%)
2013	16.291,31	56%
2014	17.450,77	7%
2015	19.033,71	9%
2016	19.114,37	0,4%
2017	22.764,94	19%
Rata- Rata		18%

Sumber : www.yahoo.finance.com

KERANGKA TEORI**Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2001: 96) IHSG adalah sekumpulan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, IHSG merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan saham.

1. Kurs

Nilai tukar atau kurs adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Salvatore, 1997: 10). Nilai tukar menyatakan harga valuta asing dalam satuan mata uang domestik. Apabila suatu barang ditukar dengan barang lain, tentu di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Nilai tukar ini sebenarnya semacam "harga" di dalam pertukaran tersebut (Nopirin, 1999: 137).

Menurut Sukirno (2013:397), nilai tukar atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Menurut Sunariyah (2011) Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Ukuran yang digunakan sebagai patokan harga sumber daya yang penting bagi debitur dalam pembayaran kepada kreditur adalah bunga. Unit waktu biasanya dinyatakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur.

Menurut Maryanne (2009) tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat pembayaran yang harus dikeluarkan atas pinjaman atau investasi, di atas perjanjian pelunasan, dengan persentase yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia

3. Inflasi

Menurut Nopirin (2004:25) inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidaklah bersamaan. Yang terpenting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan persentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi.

Menurut Samuelson, Paul.A (2004: 381-382) mengemukakan bahwa tingkat inflasi merupakan kenaikan harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Kenaikan harga dapat diukur dengan menggunakan indeks harga yakni indeks harga konsumen atau indeks biaya hidup (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price indeks*) dan GNP deflator. Biaya pengeluaran untuk membeli sejumlah produk dan layanan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga untuk keperluan hidup dapat diukur dengan menggunakan Indeks harga konsumen.

4. Indeks Nikkei 225

Menurut Astuti (2013) Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo (Tokyo Stock Exchange-TSE). Nikkei 225 telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata-rata terimbang (dalam satuan yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali.

Hubungan Kurs dan Indeks Harga Saham Gabungan

Depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika berdampak positif bagi saham perusahaan yang berorientasi ekspor. Begitupun sebaliknya, sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya dan perusahaan yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan harga saham di BEI. Selanjutnya, dampak positif dan negatif yang akan berdampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tergantung pada kelompok yang lebih dominan terkena dampaknya (Samsul, 2006:157).

Hubungan SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan

Untuk menarik minat dari para investor agar memindahkan dananya ke deposito adalah dengan meningkatkan tingkat suku bunga SBI. Hal ini terjadi karena beberapa bank komersial akan menaikkan tingkat suku bunga simpanan yang mengikuti tingkat suku bunga SBI. Apabila tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor lebih rendah dari pada tingkat suku bunga deposito, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih salah satu investasi yang bebas resiko atau memiliki resiko yang paling minim adalah investasi deposito. Pengalihan investasi dari pasar modal ke deposito yang dilakukan oleh investor tentu akan berdampak pada penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Hubungan Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan

Didalam dunia inestasi, investor memerlukan profil risiko dari negara yang menjadi target investasi. Inflasi merupakan salah satu dari bentuk risiko investasi, semakin tinggi laju inflasi disuatu negara maka akan semakin tinggi risiko dari negara tersebut. Hal ini dikarenakan apabila laju inflasi disuatu negara semakin meningkat dan tidak dapat ditekan maka kestabilan perekonomian negara tersebut terganggu maka investor cenderung tidak memilih negara tersebut sebagai target negara yang akan di investasikan maka dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

Hubungan Indeks Nikkei 225 dan Indeks Harga Saham Gabungan

Pasar modal dunia dan pasar modal Indonesia sudah berpadu menjadisatu. Konsekuensi yang harus diterima adalah pergerakan pasar modal dunia baiksecara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap pergerakanpasar modal Indonesia (Samsul,2006). Perusahaan - perusahaan yang tercatat dibursa di Indeks Nikkei 225 adalah perusahaan besar yang sudah beroperasi secara internasional (*global*), salah satunya adalah Indonesia. Dengan membaiknya Indeks Nikkei 225 berarti perekonomian negara Jepang juga membaik. Jepang merupakan salah satu negara tujuan ekspor Indonesia,pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat didorong oleh pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Jepang. Dengan adanya kegiatan ekspor yang dilakukan Indonesia ke negara Jepang maupun dari adanya aliran modal yang masuk melalui investasi langsung maupun pasar modal.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berbentuk time series dari tahun 2013 sampai tahun 2017. Data sekunder merupakan data yang dipublikasikan oleh berbagai instansi. Sumber data diperoleh dari laporan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh pada situs www.idx.co.id, Indeks Nikkei 225 diperoleh pada situs resmi www.yahoo.finance.com, buku dan jurnal. Keseluruhan data yang digunakan adalah data perbulan selama periode pengamatan antara tahun 2013 - 2017.

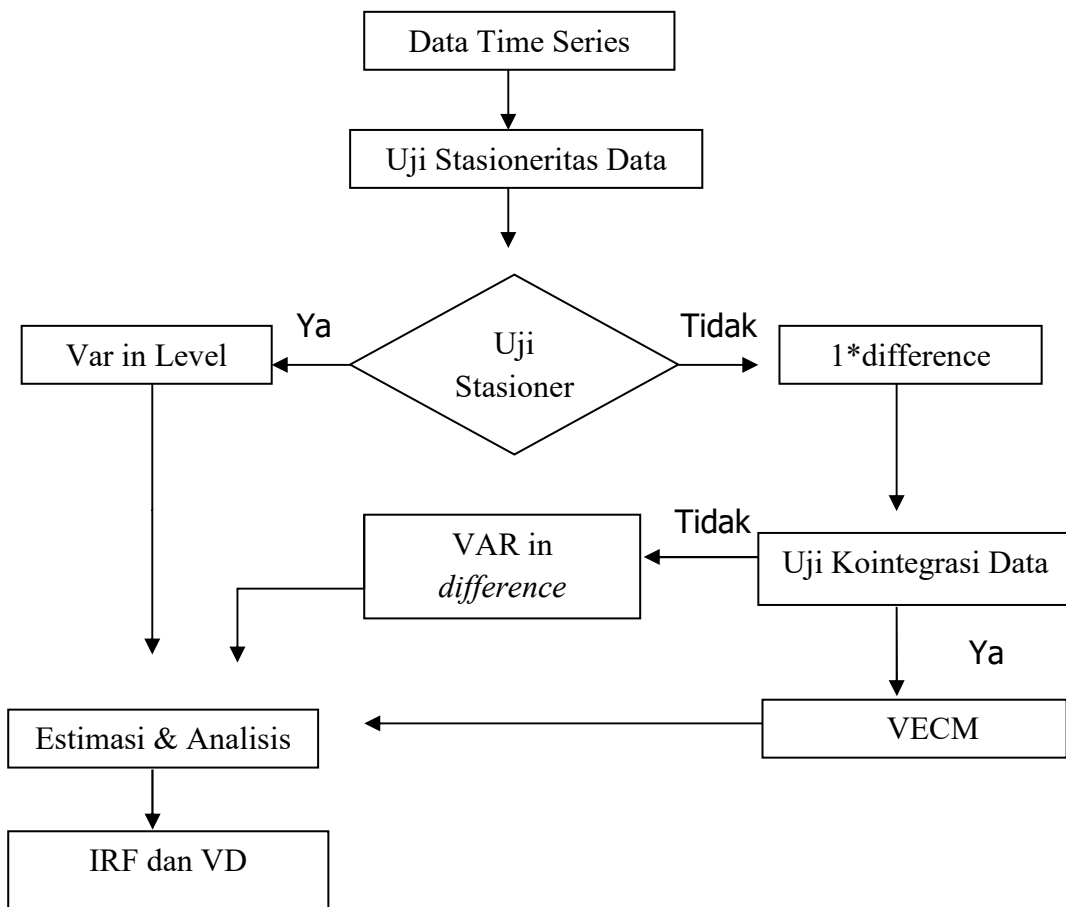
Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode ekonometrika dengan pendekatan analisis *Vector Auto Regression* (VAR) untuk mengetahui seberapa besar hubungan kurs, sertifikat bank Indonesia (SBI), inflasi dan indeks Nikkei 225 terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Model Var ini digunakan jika data-data yang digunakan stasioner dan tidak terkointegrasi. Apabila data-data yang digunakan tidak stasioner dan terkointegrasi, maka model VAR akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan (*error correction*) menjadi *cointegrated VAR* atau dilanjutkan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM).

Tahap awal analisis adalah melakukan proses pembentukan model VAR. proses ini merupakan rangkaian yang akan menentukan model VAR manakah yang digunakan secara ringkas alur proses pembentukan model VAR seperti pada Gambar 3.1.

Proses pembentukan model VAR diawali dengan melakukan uji stasioneritas data, jika data stasioner maka model yang digunakan adalah VAR biasa (*unrestricted VAR*), namun jika data tidak stasioner maka dilakukan diferensi dan uji kointegrasi, jika data terkointegrasi maka digunakan VAR *Vector Error Correction* (VEC) namun jika data tidak terkointegrasi maka digunakan VAR in *difference*.

Model VAR adalah model persamaan regresi yang menggunakan data *time series*. Persoalan yang muncul didalam data *time series* berkaitan dengan stasioneritas data *time series* dan kointegrasi. Pembentukan model VAR ini juga sangat terkait erat dengan masalah stasioneritas data dan kointegrasi antar variabel di dalamnya. Langkah pertama pembentukan model VAR adalah melakukan uji stasioneritas data. Jika data adalah stasioner pada tingkat level maka kita mempunyai model biasa (*unrestricted VAR*). Sebaliknya jika data tidak stasioner pada level tetapi stasioner pada proses diferensi data, maka kita harus menguji apakah data mempunyai hubungan dalam jangka panjang atau tidak dengan melakukan uji

kointegrasi. Apabila terdapat kointegrasi maka model yang kita punyai adalah model *Vector Error Corecction Model* (VECM), model VECM ini merupakan model yang terintriksi (restricted VAR) karena kointegrasi yang menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antar variabel didalam sistem VAR. Apabila data stasioner pada proses diferenssi namun variabel tidak terkointegrasi disebut model VAR dengan data diferensi (VAR in *difference*)



Sumber : (Widarjono, 2007: 374) diolah.

Gambar 3.1
Proses Pembentukan VAR dan VECM

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data time series sering menimbulkan masalah dalam analisisnya, terutama masalah ketidak stasioneran data. Uji kestasioneran data merupakan tahap yang paling penting dalam menganalisis data *time series* untuk melihat ada tidaknya akar unit (*unit root*) yang terkandung diantara

variabel sehingga hubungan antar variabel menjadi valid. Uji ini dilakukan agar hasil regresi yang dilakukan tidak menghasilkan regresi palsu (*spurious regression*). *Spurious regression* adalah regresi yang menggambarkan hubungan dua variabel atau lebih yang nampak signifikan secara statistik padahal kenyataannya tidak. Regresi bersifat *spurious* biasanya memiliki R^2 yang tinggi dan t-statistik yang terlihat signifikan, akan tetapi hasilnya tidak dapat diinterpretasikan secara ekonomi.

Penelitian ini menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk menguji stasioneritas data. Dalam tes ADF, jika nilai ADF lebih kecil dari *Mc Kinnon Critical Value* maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut stasioner. Jika data berdasarkan uji ADF tidak stasioner maka solusinya adalah dengan proses differensiasi. Uji akar unit setiap variabel dalam model penelitian didasarkan pada ADF *test* pada tingkat level. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Uji Stasioneritas Pada Tingkat Level

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis Mc Kinnon			Keterangan
		1%	5%	10%	
IHSG	-0.278867	-3.5461	-2.91173	-2.59355	Tidak Stasioner
Kurs	-2.174781	-3.5461	-2.91173	-2.59355	Tidak Stasioner
SBI	-0.361071	-3.5461	-2.91173	-2.59355	Tidak Stasioner
Inflasi	-1.459839	-3.5461	-2.91173	-2.59355	Tidak Stasioner
Indek Nikkei 225	-1.337431	-3.5461	-2.91173	-2.59355	Tidak Stasioner

Sumber : Eviews 8 (data diolah)

Berdasarkan hasil pengujian akar unit pada tingkat *level* dapat diketahui bahwa dengan menggunakan taraf nyata lima persen tidak terdapat variabel yang stasioner karena nilai ADF *test statistic* lebih kecil dari nilai *critical value*. Maka perlu dilakukan uji kestasioneran data pada tingkat *first difference*. Data yang tidak stasioner akan menghasilkan regresi palsu atau lancung (*spurious regression*). Berdasarkan Tabel 4.1. dapat diketahui bahwa seluruh variabel stasioner pada tingkat *first difference* karena nilai ADF *test statistic* variabel-variabel itu secara actual lebih besar dari nilai *critical value*. Hasil uji akar unit selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Uji Stasioner Pada Tingkat *First Difference*

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis Mc Kinnon			Keterangan
		1%	5%	10%	
IHSG	-6.532434	-3.54821	-2.91263	-2.59403	Stasioner
Kurs	-8.203054	-3.54821	-2.91263	-2.59403	Stasioner
SBI	-5.127955	-3.54821	-2.91263	-2.59403	Stasioner
Inflasi	-6.030951	-3.54821	-2.91263	-2.59403	Stasioner
Indek Nikkei 225	-6.877283	-3.54821	-2.91263	-2.59403	Stasioner

Sumber: Eviews 8 (data diolah)

Berdasarkan hasil pengujian akar unit pada tingkat *first difference* dapat diketahui bahwa dengan menggunakan taraf nyata lima persen terdapat lima variabel yang stasioner yaitu IHSG, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi dan Indeks Nikkei 225. Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui pula bahwa semua variabel stasioner pada tingkat *first difference* karena nilai ADF *test statistic* variabel-variabel itu secara actual seluruhnya lebih kecil dari nilai kritis mc kinnon.

Dalam estimasi model VAR, penentuan *lag optimum* merupakan tahap yang penting karena variabel independen yang digunakan adalah *lag* dari variabel dependen dan juga variabel independennya. Hal ini penting karena berkaitan dengan keakuratan informasi yang akan dihasilkan oleh estimasi model VAR. Pengujian panjang *lag* yang optimal dapat memanfaatkan beberapa informasi yaitu dengan menggunakan *Akaike Information Criteria* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC) dan *Hannan-Quin Criterion* (HQ) yang terkecil atau minimum.

Tabel 4.3
Uji *Lag Optimum*

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1262.895	NA	2.91E+13	45.18931	46.08539*	45.53756*
1	-1241.923	34.58642	3.41E+13	45.33062	47.12277	46.02711
2	-1210.688	46.03036*	2.86e+13*	45.11185*	47.80008	46.15659

Sumber: Eviews 8 (data diolah)

Dari Tabel 4.4. dapat diketahui panjang *lag optimal* terletak pada *lag* ke 2. Disebabkan karena nilai AIC pada lag 2 lebih kecil dibandingkan dengan lag-lag yang lainnya. Kemudian hal tersebut juga disebabkan dengan adanya tiga bintang pada hasil kriteria pengujian. Dengan demikian dalam penelitian ini pemodelan dinilai optimal apabila dilakukan pada *lag* 2.

Pengujian stabilitas model merupakan langkah selanjutnya yang harus dilakukan sebelum menggunakan estimasi VECM. Pengujian stabilitas model digunakan untuk menguji validitas IRF dan VD. Pengujian stabilitas estimasi VECM dapat ditunjukkan dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4
Hasil Uji Stabilitas Estimasi VECM

<i>Root</i>	Modulus
0.787667	0.787667
0.574700 - 0.418737i	0.711071
0.574700 + 0.418737i	0.711071
-0.616198	0.616198
0.233882 - 0.547628i	0.595481
0.233882 + 0.547628i	0.595481
-0.085955 - 0.580028i	0.586363
-0.085955 + 0.580028i	0.586363
-0.380912 - 0.279059i	0.472194
-0.380912 + 0.279059i	0.472194
0.068047	0.068047

Sumber: Eviews 8 (data diolah)

Dari Tabel 4.4. dapat dijelaskan bahwa model yang digunakan sudah stabil. Hal tersebut dapat diketahui dari kisaran modulus dengan nilai rata-rata kurang dari satu. Dengan demikian, hasil analisis IRF (*Impulse Response Function*) dan VD (*Variance Decomposition*) adalah valid dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya, yaitu uji kointegrasi.

Tahap uji kointegrasi yang dilakukan berguna untuk mengetahui apakah variabel yang tidak stasioner terkointegrasi atau tidak. Pengujian kointegrasi dilakukan untuk memperoleh hubungan jangka panjang antar variabel yang telah memenuhi persyaratan selama proses integrasi yaitu dimana semua variabel telah stasioner pada derajat yang sama yaitu derajat I(1). Salah satu cara untuk menguji kointegrasi yaitu dengan menggunakan tes kointegrasi Johansen.

Uji kointegrasi dalam penelitian ini menggunakan pendekatan Johansen dengan membandingkan antara *trace statistic* dengan *critical value* yang

digunakan yaitu lima persen. Jika *trace statistic* lebih besar dari *critical value* 5%, maka terdapat kointegrasi dalam sistem persamaan tersebut. Hasil uji kointegrasi berdasarkan *trace test* dapat dilihat pada Tabel 4.3

Tabel 4.5
Hasil Uji Kointegrasi

Hypothesized	Trace Statistic	Critical Value 0.05	Prob.**
None *	78.69833	69.81889	0.0083
At most 1	44.24639	47.85613	0.1049
At most 2	21.93994	29.79707	0.3018
At most 3	3.753544	15.49471	0.9224
At most 4	0.038833	3.841466	0.8437

Sumber: Eviews 8 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4.5. hasil uji kointegrasi menunjukkan ada 1 (satu) persamaan kointegrasi, yakni pada saat dimana nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai kritisnya (*critical value*). Dengan demikian, model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah VECM.

Setelah melakukan beberapa tahap pengujian yang diisyaratkan model VAR dengan hasil pengujian menunjukkan model yang tepat dalam VECM, maka selanjutnya dilakukan estimasi menggunakan VECM. Estimasi VECM yang dihasilkan hanya dapat menunjukkan pengaruh signifikan pada *lag* tentu baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} hasil estimasi dengan nilai t_{tabel} . Berdasarkan hasil uji t secara parsial menggunakan taraf signifikan lima persen dengan nilai t tabel sebesar 2.000298.

Pada Tabel 4.6. Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel IHSG pada *lag* 2 berpengaruh positif terhadap IHSG itu sendiri, yaitu sebesar 2.29239 point apabila terjadi penurunan IHSG sebesar satu point pada bulan sebelumnya, maka akan menaikkan IHSG pada bulan sekarang sebesar 2.29239 point. Hasil statistik menunjukkan bahwa, nilai t-statistik variabel IHSG pada *lag* 2 sebesar 2.29239 lebih besar dari t-tabel yaitu 2.000298 , yang artinya menolak H_0 dan menerima H_1 atau dengan kata lain berpengaruh terhadap variabel IHSG itu sendiri dalam jangka pendek.

Tabel 4.6
Hasil Uji Estimasi VECM

Variabel	Koefesien	t-statistik	Hasil
Jangka Pendek			
D(IHSG)/(IHSG(-2))	0.402324	2.29239	H0 ditolak
D(IHSG)/(KURS(-2))	0.031328	0.35555	H1 ditolak
D(IHSG)/(SBI(-2))	222.1597	-1.89117	H0 ditolak
D(IHSG)/(INF(-2))	40.04733	1.30239	H1 ditolak
D(IHSG)/(NIKKEI_225(-2))	-0.003159	-0.09698	H0 ditolak
Jangka Panjang			
D(IHSG)/(KURS(-1))	1.953841	5.40991	H0 ditolak
D(IHSG)/(SBI(-1))	-191.8835	-0.94251	H0 ditolak
D(IHSG)/(INF(-1))	367.1303	2.30301	H0 ditolak
D(IHSG)/(NIKKEI_225(-1))	-0.711261	-4.38571	H1 ditolak

Sumber: Eviews 8 (data diolah)

Dalam estimasi jangka pendek VECM menunjukkan bahwa variabel Kurs *lag* 2 berpengaruh positif terhadap IHSG, yaitu sebesar 0.35555 apabila terjadi penurunan Kurs satu point pada bulan sebelumnya, maka akan menaikkan IHSG pada bulan sekarang sebesar 0.35555 point. Hasil statistik menunjukkan bahwa, nilai t-statistik variabel IHSG pada *lag* 2 sebesar 0.35555 lebih kecil dari t-tabel yaitu 2.000298, yang artinya menerima H0 dan menolak H1 atau dengan kata lain tidak berpengaruh variabel kurs terhadap IHSG dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang Kurs berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $5.40991 > 2.000298$.

Kemudian dalam estimasi jangka pendek VECM menunjukkan menunjukkan bahwa variabel SBI pada *lag* 2 berpengaruh negative terhadap IHSG, yaitu sebesar -1.89117 apabila terjadi penurunan SBI satu point pada bulan sebelumnya, maka akan menaikkan IHSG pada bulan sekarang sebesar -1.89117 point. Hasil statistik menunjukkan bahwa, nilai t-statistik variabel IHSG pada *lag* 2 sebesar 1.89117 lebih kecil dari t-tabel yaitu 2.000298, yang artinya menerima H0 dan menolak H1 atau dengan kata lain tidak berpengaruh variabel SBI terhadap IHSG dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang variabel SBI berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel. yaitu $-0.94251 > -2.000298$.

Kemudian dalam estimasi jangka pendek VECM menunjukkan menunjukkan bahwa variabel Inflasi pada *lag* 2 berpengaruh positif terhadap IHSG, yaitu sebesar 1.30239 apabila terjadi penurunan Inflasi satu point pada bulan sebelumnya, maka akan menaikkan IHSG pada bulan sekarang

sebesar 1.30239 point. Hasil statistik menunjukkan bahwa, nilai t-statistik variabel IHSG pada *lag* 2 sebesar 1.30239 lebih kecil dari t-tabel yaitu 2.000298, yang artinya menerima H₀ dan menolak H₁ atau dengan kata lain tidak berpengaruh variabel Inflasi terhadap IHSG dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Inflasi berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel. yaitu 2.30301 > 2.000298.

Kemudian dalam estimasi jangka pendek VECM menunjukkan menunjukkan bahwa variabel Nikkei 225 pada *lag* 2 berpengaruh negatif terhadap IHSG, yaitu sebesar -0.09698 apabila terjadi kenaikan Nikkei 225 satu point pada bulan sebelumnya, maka akan menurunkan IHSG pada bulan sekarang sebesar -0.09698 point. Hasil statistik menunjukkan bahwa, nilai t-statistik variabel IHSG pada *lag* 2 sebesar -0.09698 lebih besar dari t-tabel yaitu -2.000298, yang artinya menolak H₀ dan menerima H₁ atau dengan kata lain berpengaruh variabel Nikkei 225 terhadap IHSG dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Nikkei 225 tidak berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel. yaitu -0.94251 < -2.000298.

Uji *kausalitas granger* dilakukan untuk melihat hubungan sebab akibat (kausalitas) di antara variabel-variabel yang ada dalam model (Firdaus,2011). Uji kausalitas pada penelitian ini menggunakan VAR *Pairwise Granger Causality Test* dan menggunakan taraf nyata 5 persen.

Hipotesis awal atau H₀ yang di uji adalah tidak adanya hubungan kausalitas, sedangkan hipotesis alternatifnya atau H₁ adalah adanya hubungan kausalitas. Untuk menerima atau menolak hipotesis awal atau H₀ digunakan nilai *probability*. Jika nilai *probability* lebih kecil dari pada nilai taraf nyata 5 persen dan 10 persen,, maka kita mempunyai cukup bukti untuk menolak H₀ dan menyimpulkan bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel lain tertentu. Hasil dari pengujian kausalitas di dalam model dapat dilihat pada Tabel 4.7.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 didapatkan hasil uji kausalitas granger menunjukkan 5 variabel yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, Kurs, SBI, Inflasi dan Indeks Nikkei 225 terdapat kausalitas yang dimana variabel yang menunjukkan kausalitas adalah terdapat hubungan dua arah antara inflasi terhadap SBI begitu juga terdapat hubungan dua arah SBI terhadap Inflasi. Sedangkan dalam uji kausalitas granger juga dapat menunjukkan adanya lima hubungan satu arah yang meliputi Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Indeks Nikkei 225, Kurs terhadap SBI, Kurs terhadap Inflasi, Indeks Nikkei 225 terhadap Kurs.

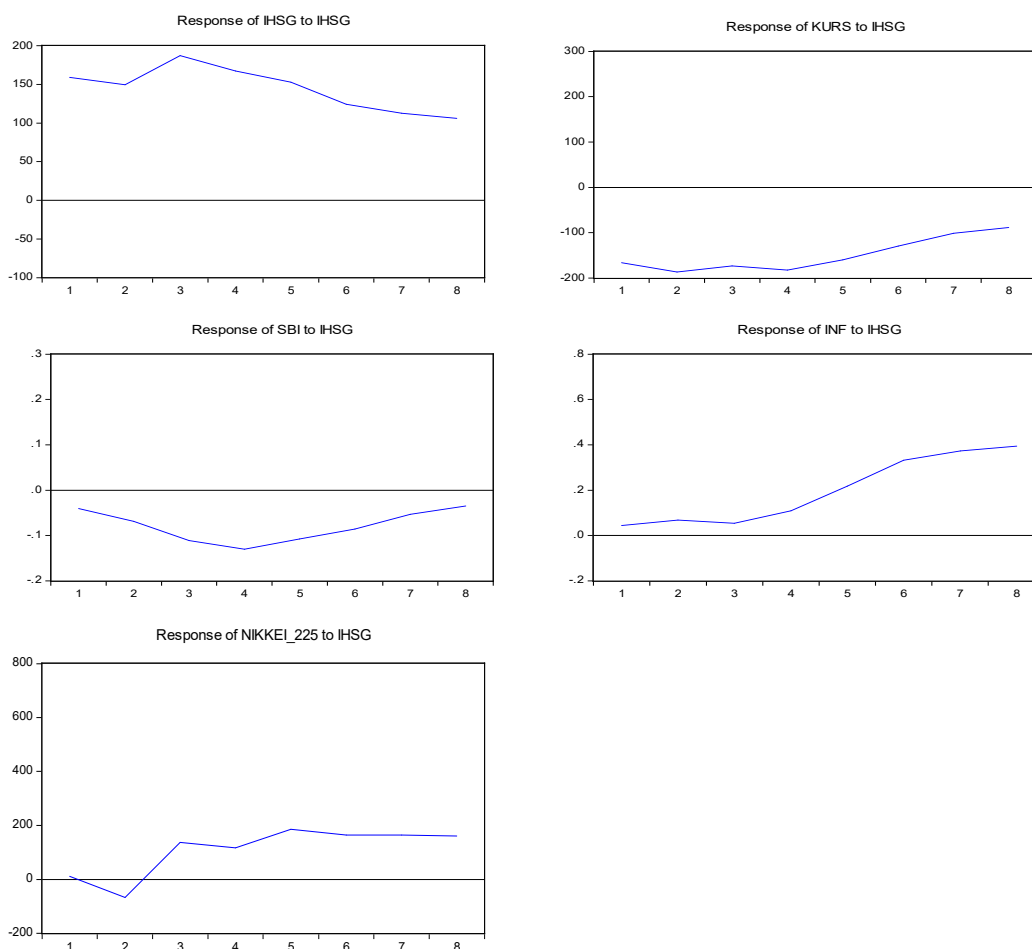
Tabel 4.7
Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Prob.	Hasil
KURS does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause KURS	0.3645 0.0187	IHSG → KURS
SBI does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause SBI	0.5392 0.2295	SBI --- IHSG
INF does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause INF	0.0780 0.7483	INF --- IHSG
NIKKEI_225 does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause NIKKEI_225	0.8568 0.0083	IHSG → NIKKEI225
SBI does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause SBI	0.1973 0.0405	KURS → SBI
INF does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause INF	0.5632 0.0564	KURS → INF
NIKKEI_225 does not Granger Cause KURS KURS does not Granger Cause NIKKEI_225	0.0495 0.5952	NIKKEI225 → KURS
INF does not Granger Cause SBI SBI does not Granger Cause INF	0.0085 0.0212	INF ↔ SBI

Sumber : Eviews 8 (Hasil olahan)

Hasil *Impulse Response Function (IRF)*

Impulse response function ini digunakan untuk melihat pengaruh perubahan dari satu variabel pada variabel itu sendiri atau variabel lainnya. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititikberatkan pada respon suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model.



Gambar 4.11
Respon IHSG terhadap Kurs, SBI, Inflasi dan Indeks Nikkei 225.

Pada gambar diatas diketahui bahwa respon Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan *shock* menunjukkan nilai positif periode k1 sampai periode 8 oleh Indeks Harga Saham Gabungan itu sendiri. Pada guncangan pertama Indeks Harga Saham Gabungan sudah direspon positif yakni 159 standar deviasi. Dan pada periode ke 2 mengalami penurunan sebesar 150 standar deviasi. Pada periode ke 3 mengalami peningkatan yang sangat tajam sebesar 187 standar deviasi. Pengaruh guncangan Indeks Harga Saham Gabungan

masih di respon positif pada periode 4 sampai dengan periode ke 8 terjadi penurunan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan itu sendiri sebesar 167 standar deviasi pada periode 4, 153 standar deviasi pada periode 5, 124 periode ke 6, 113 periode ke 7, dan 108 standar deviasi pada periode ke 8.

Respon Kurs akibat guncangan pada Indeks Harga Saham Gabungan di respon negatif pada periode 1 sebesar -167 standar deviasi menyebabkan meningkatnya Kurs pada periode pertama kemudian menurun pada periode kedua sebesar -187 standar deviasi dan kembali menurun pada periode ke empat sebesar -182 standar deviasi. Kurs pada periode ke 5 sampai dengan periode 8 mengalami peningkatan dari sebelumnya.

Guncangan pada Indeks Harga Saham Gabungan direspon negative sebesar -0.04 standar deviasi pada periode pertama. Kemudian menurun pada periode keempat sebesar -1.13 standar deviasi. Dan kembali mengalami peningkatan pada periode ke 5 sebesar -1.11 standar deviasi dan selanjutnya SBI mengalami peningkatan pada periode ke enam sampai dengan periode ke delapan, dengan periode ke 8 sebesar -0.02 standar deviasi

Guncangan pada Indeks Harga Saham Gabungan direspon positif dari periode ke 1 sampai periode ke 8. Pada guncangan pertama Inflasi direspon positif sebesar 0.04 standar deviasi dan mengalami peningkatan pada periode ke 2 sebesar 0.07 standar deviasi, namun pada periode ke 3 mengalami penurunan sebesar 0.05 standar deviasi kemudian mengalami kenaikan kembali pada periode ke 4 sampai ke periode ke 8.

Adanya *shock* Indeks Harga Saham Gabungan menyebabkan Nikkei 225 menunjukkan nilai positif pada periode ke 1 sebesar 11 standar deviasi. Namun pada periode ke 2 menunjukkan nilai negatif sebesar -66 standar deviasi. Kemudian pada periode ke 3 sampai periode ke 8 kembali menunjukkan nilai positifnya. Pada periode ke 6 sampai 8 memiliki guncangan yang sama sebesar 164 standar deviasi.

Hasil Uji *Variance Decomposition*

Variance Decomposition bertujuan untuk mengukur perkiraan varians error suatu variabel, yaitu seberapa besar perbedaan sebelum dan sesudah shocks, baik yang berasal dari variabel sendiri maupun dari variabel lain. Dengan menggunakan metode variance decomposition.

Variabel Indeks Harga Saham Gabungan pada periode pertama ditentukan oleh dirinya sendiri atau Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 100%. Pada periode varian Indeks Harga Saham Gabungan dijelaskan oleh varian itu sendiri sebesar 97.2% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel kurs

sebesar 0.38%, variabel SBI sebesar 0.19%, variabel Inflasi sebesar 1.78%, dan variabel Indeks Nikkei 225 sebesar 0.37% .Variabel Indeks Harga Saham Gabungan dengan Kurs terlihat bahwa *shock* Indeks Harga Saham Gabungan menjadi kontribusi terbesarnya pada periode pertama dengan nilai 100%, setelah itu mengalami kontribusi *shock* yang cenderung menurun sehingga pada periode delapan mendapatkan nilai 74.4%.

Melalui Kurs kontribusi *shock* terhadap pertumbuhan Sertifikat Bank Indonesia memiliki kontribusi yang meningkat dengan nilai terbesar pada periode delapan sebesar 2.78%. Kemudian melalui variabel Sertifikat Bank Indonesia terhadap pertumbuhan laju Inflasi kontribusi *shock* yang diberikan mengalami peningkatan setiap tahunnya yang dengan nilai 3.79% di akhir periode delapan.

Tahapan selanjutnya melalui variabel Inflasi terhadap pertumbuhan Nikkei 225 yang juga meningkat setiap tahunnya sedangkan kontribusi *shock* terbesar terjadi pada periode delapan sebesar 2.25%. Pada tahap akhir Indeks Nikkei 225 melalui pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan cenderung meningkat kontribusi *shock* terbesar terjadi pada periode delapan sebesar 16,7%.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. hasil uji kausalitas granger menunjukkan 5 variabel yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, Kurs, SBI, Inflasi dan Indeks Nikkei 225 terdapat kausalitas yang dimana variabel yang menunjukkan kausalitas adalah terdapat hubungan dua arah antara inflasi terhadap SBI begitu juga terdapat hubungan dua arah SBI terhadap Inflasi. Sedangkan dalam uji kausalitas granger juga dapat menunjukkan adanya lima hubungan satu arah yang meliputi Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Indeks Nikkei 225, Kurs terhadap SBI, Kurs terhadap Inflasi, Indeks Nikkei 225 terhadap Kurs.
2. Hasil uji *impulse respond function* menyatakan bahwa respon *shock* terhadap variabel penelitian adalah sebagai berikut :
 - a. Respon Variabel Kurs Terhadap Guncangan Indeks Harga Saham Gabungan yakni Negatif.
 - b. Respon Variabel SBI Terhadap Guncangan Indeks Harga Saham Gabungan yakni Negatif.

- c. Respon Variabel Inflasi Terhadap Guncangan Indeks Harga Saham Gabungan yakni Positif.
- d. Respon Variabel Nikkei 225 Terhadap Guncangan Indeks Harga Saham Gabungan yakni Positif.

Hasil Uji *variance decomposition* menyatakan bahwa variabel yang memiliki hubungan lebih besar terhadap indeks harga saham gabungan adalah Indeks Nikkei 225 sedangkan variabel SBI dan Inflasi memiliki pengaruh kecil terhadap indeks harga saham gabungan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian, maka pada bagian ini dikemukakan beberapa saran baik untuk kepentingan praktis maupun pengembangan penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pustaka bagi ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang pasar modal dan investasi, serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan tambahan informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.
2. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel makroekonomi dan indeks luar negeri dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dilakukan agar dapat memilih investasi yang lebih tepat dan terhindar dari resiko kerugian.
3. Bagi Penelitian Selanjutnya
Penelitian ini dibuat dengan melihat indeks harga saham gabungan yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan variabel makro dan indeks dari negara lain yang penulis duga memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia dan menggunakan kurun waktu penelitian dari bulan Januari 2013 sampai dengan bulan Desember 2017. Penelitian lain dapat mencoba membuat model dalam kurun waktu berbeda. Penelitian lain juga dapat menggunakan indeks dari negara-negara lainnya yang di duga memiliki pengaruh dengan indeks di pasar modal Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Albab, A. U. (2015). Pengaruh Indeks Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, BI Rate, dan Kurs Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Studi Kasus pada IHSG Bursa Efek Indonesia Tahun 2008- 2013. *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, Vol 03 No 02. Hal 1-12.
- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dolar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode (2008-2011). *Jurnal Akuntansi Keuangan FE Universitas Brawijaya Malang*, Vol 01 No 01, Hal 1-17.
- Astuti, R. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG di BEI Periode (2008-2012). *Diponegoro Journal Of Social And Politic Of Science*, Vol 02 No 04, Hal 1–8.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2001). *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal* (Edisi 2). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hismendi, Abubakar Hamzah, S. M. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, Vol 01 No 02, Hal 16-28.
- Latumaerissa, J. R. (2015). *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*. Jakarta: Mitra Wacana Medika.
- Maryanne, D. M. . (2009). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Volume perdagangan saham, Inflasi, dan beta Saham terhadap harga saham*. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nopirin. (1999). *Ekonomi Internasional* (Edisi 3). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Nopirin. (2004). *Ekonomi Moneter, Buku 2* (Edisi 1). Yogyakarta: BPFE.
- Nugraha, I Wayan wahyu & Dewi, M. R. (2015). Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, dan Indeks Pasar Dunia PAda IHSG di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol 9 No 1.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional* (Edisi 5). Jakarta: Erlangga.
- Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional* (Edisi 9). Jakarta: Salemba

Empat.

Samuelson, Paul.A, . dan William D.Nordhaus. (2004). *Ilmu Makroekonomi*, (Edisi 17). Jakarta: P.T. Media Global Edukasi.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi 6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Surbakti. (2015). Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Kurs, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnah Telaah Akuntansi*, Vol 16 No 02, Hal 1-14.

Tesa, S. (2012). Pengaruh Suku Bunga Internasional (LIBOR), Nilai Tukar Rupiah/US\$, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2010. *Economics Development Analysis Journal*, Vol 01 No 01.Hal 1-13.

Yusup, S. (2012). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2011*. Skripsi pada Universitas Negeri Yogyakarta: Tidak Diterbitkan.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.yahoo.finance.com