

ANALISIS PENGARUH FLUKTUASI NILAI TUKAR (KURS), INFLASI DAN BI RATE TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR CONSUMER GOOD INDUSTRY GO PUBLIC

**Wandi Sanyota Antasari
Masithah Akbar
Hadeansyah**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jl. Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This study aims to test the influence of Exchange Rate, Inflation, and BI rate simultaneously, partially and also the most dominant influence on the stock price of consumer good industry sector at Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. Sample method used is a non-probability sampling method with saturation sampling technique. All population are sampled with the total of 49 companies because researcher used average of stock price or index of consumer good industry sector listed by Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. Analysis technique for data uses linear multiple regression and hypothesis testing uses t test and F test with 5% level of significance. The result of research shows that Exchange Rate, Inflation, and BI rate simultaneously have significant influence on the stock price of consumer good industry sector at Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. Partially they do not significantly influence on the stock price of consumer good industry sector at Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. BI rate is the most dominant variable compared to others. Determination coefficient (Adjusted R²) is 73,0%, in this case 73,0% shows that variaton of three independent variables with dependent variable can explained in this research, while the rest of 27% explained by the other variables which are not scrutinized in the study.

Keywords: exchange rate, inflation, BI rate and stock price

PENDAHULUAN

Pasar Modal di Indonesia memegang peranan yang sangat penting baik bagi sektor swasta, pemerintah maupun masyarakat. Dengan adanya pasar modal, sektor swasta dapat memanfaatkannya sebagai alternatif pembiayaan usahanya. Bagi pemerintah pasar modal memiliki peranan untuk mengerahkan dana masyarakat guna membiayai pembangunan, sedangkan bagi masyarakat pasar modal merupakan alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian atas pendapatan dari investasi saham maupun pendapatan dari surat berharga lain yang diperdagangkan di pasar modal (Arif, 2014:64).

Berkaitan dengan pasar modal maka harga saham merupakan pintu permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi, sebab dari harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum. Dewasa ini, harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik (Asih dan Akbar, 2016:45).

Afiyati dan Topowijono (2018:145), menyatakan harga saham di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami fluktuasi. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi mikro dan ekonomi makro. Faktor ekonomi mikro merupakan faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan sedangkan faktor ekonomi makro merupakan faktor-faktor yang ada diluar perusa-

haan. Variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor antara lain adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs rupiah, produk domestik bruto (PDB), anggaran defisit, investasi swasta, serta neraca perdagangan dan pembayaran, produk domestik bruto (PDB), *money supply*, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan lain-lain.

Beberapa faktor-faktor eksternal yang telah diuraikan tersebut saling memengaruhi dan pada akhirnya akan memberikan dampak terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Oleh karenanya variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah beberapa dari faktor ekonomi makro yaitu nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* karena ketiga variabel tersebut dianggap paling memengaruhi kondisi perekonomian serta erat hubungannya dengan harga saham.

Inflasi adalah kenaikan harga produk maupun jasa secara terus menerus atau dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh dan dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi emiten karena harga bahan baku mengalami peningkatan dan makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Jika bahan baku naik maka biaya produksi juga akan naik diikuti oleh kenaikan harga produk. Jika harga produk naik maka akan menyebabkan tingkat penjualan dalam perusahaan menurun diikuti oleh penurunan laba perusahaan. Jika laba dalam perusahaan mengalami penurunan maka harga saham juga akan menurun (Afiyati dan Topowijono, 2018:145). Menurut Sudarsana dan Candraningrat (2014:3293-3294), menyatakan inflasi yang sangat tinggi dapat mengganggu perekonomian secara umum. Dalam investasi, inflasi yang tinggi akan mengakibatkan investor lebih berhati-hati dalam memilih dan melakukan transaksinya, sehingga investor cenderung menunggu untuk berinvestasi sampai keadaan perekonomian kondusif untuk menghindari dari risiko-risiko yang mungkin ditimbulkan oleh inflasi yang tinggi. Sebaliknya apabila tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi emiten karena

daya beli masyarakat akan meningkat. Jika daya beli masyarakat meningkat maka akan diikuti oleh peningkatan pendapatan yang diperoleh emiten. Jika pendapatan naik maka laba dalam perusahaan juga akan naik, dengan demikian harga saham juga akan menguat.

Variabel ekonomi makro yang ketiga adalah *BI Rate*, suku bunga merupakan faktor penting dalam perekonomian suatu negara karena suku bunga mampu memengaruhi perekonomian secara umum. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang sangat kuat terhadap pasar modal. Tingkat suku bunga (*BI Rate*) merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang memengaruhi harga saham. Suku bunga BI (*BI Rate*) merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia atau dengan kata lain suku bunga dapat dikatakan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Sudarsana dan Candraningrat, 2014:3293).

Perubahan tingkat suku bunga tentunya akan memengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan suatu investasi. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham, suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

Dalam penelitian ini akan menggunakan harga saham pada sektor *consumer good industry* yang terbagi dalam beberapa sub-sektor, antara lain sub sektor makanan dan minuman; sub sektor rokok; sub sektor farmasi; sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga; sub sektor peralatan rumah tangga.

Sebagai salah satu kasus perusahaan sektor *consumergood industry* atau dengan kata lain sektor industri barang konsumsi

pada tahun 2016 perusahaan makanan dan minuman mengalami pertumbuhan 8,4% di atas pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02% (Sindonews 2017), sehingga berdasarkan kasus di atas peneliti tertarik dengan memilih sektor *consumer good industry* karena barang konsumsi merupakan kebutuhan, meski terjadi krisis ekonomi sekalipun. Semakin besar tingkat konsumsi, maka semakin besar pula tingkat permintaan akan produksi barang tersebut. Keadaan tersebut mendorong perusahaan *consumer good industry* untuk meningkatkan produksinya. Namun dibalik adanya peningkatan produksi, setiap negara pasti akan mengalami peristiwa ekonomi yang pasang surut, seperti peristiwa global dan peristiwa domestik.

Penelitian ini bertujuan untuk: ((1) Untuk menganalisis pengaruh fluktuasi variabel nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017; (2) Untuk menganalisis pengaruh fluktuasi variabel nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017; dan, (3) Untuk menganalisis variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Adapun pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap harga saham, Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor. Tandelilin (2010:344), menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

Apabila nilai tukar rupiah melemah terhadap dollar AS akan membuat biaya impor bahan baku yang digunakan untuk produksi semakin mahal. Keadaan tersebut mendorong emiten (perusahaan) lebih banyak melakukan ekspor. Semakin besar volume ekspor dan semakin produktif perusahaan tersebut maka harga saham juga akan menga-

lami peningkatan, sebaliknya jika emiten tidak melakukan ekspor namun hanya mengandalkan impor maka harga saham akan mengalami penurunan (Afiyati dan Topowijono, 2018:146).

Kebijakan moneter merupakan instrumen yang dapat yang diambil Pemerintah yang mencakup manajemen tingkat bunga dan jumlah uang beredar. Menurut Manurung (2009:7). Kebijakan moneter ini dapat memengaruhi tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, siklus bisnis, penggunaan tenaga kerja, stabilitas lembaga keuangan, dan pertumbuhan ekonomi.

Di sisi lain secara makro apabila indikator ekonomi makro menunjukkan tendensi kurang baik maka memberikan pengaruh yang sama kepada pasar modal dan sebaliknya (Sunariyah, 2006:20). Menurut Sampurnaningsih (2018), hasil penelitian mengindikasikan bahwa *BI rate*, inflasi dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sampurnaningsih (2018) hasil penelitiannya secara parsial *BI Rate*, inflasi dan kurs rupiah terhadap harga saham *index consumer goods* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Agustinus dan Tecualu (2008), hasil penelitian menegaskan bahwa perubahan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

Informasi lain yang harus dipertimbangkan dalam melihat harga saham adalah nilai tukar. Tandelilin (2010:344), menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Hal ini menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Kecenderungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham turun. Terjadinya penurunan harga saham ini akan tercermin pada indeks harga saham tersebut menjadi turun (Sunariyah, 2006).

Umumnya tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Gujarati (2006:130), menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara harga saham dan tingkat bunga, artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, demikian pula sebaliknya.

Sampurnaningsih (2018), hasil penelitiannya secara parsial dengan variabel independen: *BI rate*, inflasi dan kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen harga saham *index consumer goods*, dengan *BI rate* berpengaruh paling dominan dalam penelitiannya.

Dari uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Diduga variabel nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* secara simultan memengaruhi harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
- H₂: Diduga variabel nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* secara parsial memengaruhi harga saham pada sektor *consumer good industr go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
- H₃: Diduga variabel *BI rate* yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dengan variabel dependen melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh fluktuasi nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Jenis dan Sumber Data

Data penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan, dari media elektronik (internet) berupa situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <https://www.idx.co.id>, Bank Indonesia (BI), yaitu <https://www.bi.go.id> dan informasi lainnya yang dianggap relevan serta berhubungan dengan pelaksanaan kegiatan dalam penyusunan penelitian ini.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer good industry go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 49 perusahaan.

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dan dengan teknik sampel jenuh, dimana sampel yang diambil sama dengan populasi yaitu berjumlah 49 perusahaan dikarenakan peneliti menggunakan harga saham rata-rata atau *index* dari sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Data penelitian yang digunakan adalah data perbulan menggunakan 36 N (Jumlah Data) untuk masing-masing variabel independen maupun dependen.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas atau independen (X), merupakan variabel yang memengaruhi variabel dependen (Y), adapun variabel independen meliputi nilai tukar/kurs (X1), inflasi (X2), dan *BI rate* (X3).

Variabel terikat atau dependen (Y), merupakan variabel yang dipengaruhi variabel bebas atau independen (X). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah harga saham (Y).

Nilai tukar/kurs (X1) merupakan perbandingan nilai/harga didalam pertukaran barang ataupun mata uang yang berbeda. Perubahan nilai tukar (kurs) antar mata uang suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor yang terjadi di negara bersangkutan yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat *output*, intervensi pemerintah dipasar valuta asing, dll. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kurs referensi (JISDOR) pada akhir bulan Januari-Desember tahun 2015-2017.

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang.

$$IHK = \frac{\text{Harga Pada Tahun Sekarang}}{\text{Harga Pada Tahun Dasar}} \times 100\%$$

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data inflasi dengan runtun waktu mundur, pada bulan Januari-Desember tahun 2014-2016 untuk periode penelitian pada tahun 2015-2017.

BI Rate (X3). Suku bunga merupakan faktor penting dalam perekonomian suatu negara karena suku bunga mampu memengaruhi perekonomian secara umum. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang sangat kuat terhadap pasar modal karena merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya. *BI Rate* merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh BI sebagai patokan bagi bank dan lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia atau bisa juga dikatakan sebagai kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *BI Rate* pada bulan Januari-Desember tahun 2015-2017.

Harga saham (Y) adalah harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham rata-rata atau index dari sektor *consumer good industry* pada bulan Januari-Desember tahun 2015-2017.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry*. Seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan

Y = Harga Saham

a = Konstanta

b = Koefisien Garis Regresi

X1 = Nilai Tukar (Kurs)

X2 = Inflasi

X3 = *BI Rate*

e = Standar Error

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis maka dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan uji, yaitu:

1. Uji F

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y) secara simultan/bersama-sama tingkat kesalahan yang diambil dalam penelitian ini sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) = (k-1) (n-k). Kriteria hipotesis adalah jika Probabilitas > 0,05 maka H₀ diterima atau H_a ditolak, sebaliknya jika Probabilitas < 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

2. Uji t

Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Tingkat kesalahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% dengan derajat kebebasan (df) = (n-k-1). Kriteria hipotesis adalah jika Probabilitas > 0,05 maka H₀ diterima atau H_a ditolak, sebaliknya jika Probabilitas < 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

3. Untuk menjawab hipotesis ketiga yaitu variabel yang berpengaruh dominan da-

pat dilihat dari nilai t masing-masing variabel yang paling terendah maka variabel tersebut paling dominan. Dari ketiga variabel apabila tidak ada yang signifikan maka tidak ada yang berpengaruh dan variabel paling dominan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada model regresi berganda perlu dilakukan agar dapat menunjukkan hubungan yang valid atau tidak biasa dalam analisis regresi berganda. Adapun asumsi dasar yang harus dipenuhi meliputi pengujian normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

Pengujian Normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Maksud data distribusi secara normal adalah data mengikuti bentuk distribusi normal. Untuk melihat apakah data distribusi secara normal atau tidak, dapat dilihat dari grafik histogram dan uji normal *P-P Plot*.

Berdasarkan hasil uji normal *P-P plot* kamenujukkan bahwa titik (data) menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal serta data yang dimiliki terlihat merata dan cukup baik, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang dibuat merupakan data berdistribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolenieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel bebas yang memiliki kemiripan dengan variabel bebas lain dalam satu model. Berdasarkan hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF, tidak kurang dari 0,1 (*tolerance*) dan tidak lebih dari 10 (VIF). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar-variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

Uji heterokedastisitas adalah uji dalam regresi dimana varian dari residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari pola gambar

scatterplot model tersebut. Berdasarkan scatterplot terlihat bahwa tidak ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit). Titik-titik menyebar secara acak tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi diatas dan dikatakan layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan memasukkan variabel bebas nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate*.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 0,943 atau 1. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, maka tidak terjadi autokorelasi sehingga dapat disimpulkan uji autokorelasi terpenuhi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda melalui program *Statistical Package For Social Science* (SPSS) versi 23. Pengujian ini dilakukan untuk menganalisis regresi berganda dalam menjelaskan pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval dalam suatu persamaan linier.

Berdasarkan tabel 1 (*coefficient*), maka persamaan regresi linier berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$Y = 18,682 - 1,105 - 0,007 - 0,234 + \text{error}$$

Koefisien nilai tukar (kurs) sebesar -1,105 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan pada nilai tukar (kurs) 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar 1,105 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien inflasi sebesar -0,007 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan pada inflasi 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar 0,007 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien *BI rate* sebesar -0,234 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan

pada *BI rate* 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar 0,234 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui kekuatan hubungan nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (*R*). Angka *R* pada tabel *model summary* sebesar 0,868 menunjukkan adanya hubungan/korelasi antara ketiga variabel independen dengan variabel dependennya adalah sangat kuat (besarnya antar 0,8-1,00 (Sugiono, 2012).

Selain itu, berdasarkan tabel 3 juga terlihat Angka R^2 atau koefisien determinasi adalah 0,753, namun karena jumlah variabel independen adalah lebih dari dua variabel maka untuk menentukan koefisien determinasi yang digunakan adalah angka *Adjusted R²* yaitu sebesar 0,730. Hal ini menggambarkan bahwa 73,0% variasi dari ketiga variabel independen dengan variabel dependennya terjelaskan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya 27% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan tabel 3 uji ANOVA atau *F* test, nilai *F* hitung sebesar 32,487 lebih besar dari *F* tabel yaitu 2,90 dan dengan taraf probabilitas sebesar 0,05 yang artinya tingkat kepercayaan peneliti adalah sebesar 95% dan 5% error, dibuktikan oleh tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka tingkat nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 berpengaruh secara simultan (keseluruhan) atau dapat disimpulkan hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hasil analisis dari uji *t* tiap variabel independen terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel tingkat nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, karena nilai *t* hitung nilai tukar (kurs) 3,781 lebih besar dari *t* tabel yaitu 2,03951 dan dengan taraf probabilitas sebesar 0,05 yang artinya tingkat ke-

percayaan peneliti adalah sebesar 95% dan 5% error, dibuktikan oleh tingkat signifikansi nilai tukar (kurs) sebesar 0,001 < 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis kedua (H_2) diterima.

- b. Variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, karena nilai *t* hitung inflasi -0,208 lebih kecil dari *t* tabel yaitu 2,03951 dan dengan taraf probabilitas sebesar 0,05 yang artinya tingkat kepercayaan peneliti adalah sebesar 95% dan 5% error, dibuktikan oleh tingkat signifikansi inflasi sebesar 0,837 > 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis kedua (H_2) ditolak.
- c. Variabel tingkat *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, karena nilai *t* hitung *BI rate* 5,019 lebih besar dari *t* tabel yaitu 2,03951 dan dengan taraf probabilitas sebesar 0,05 yang artinya tingkat kepercayaan peneliti adalah sebesar 95% dan 5% error, dibuktikan oleh tingkat signifikansi *BI rate* sebesar 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan hipotesis kedua (H_2) diterima.

Dari hasil regresi berganda pada tabel 1 terlihat bahwa variabel *BI rate* memiliki nilai probabilitas (sig) sebesar 0,000 dan paling terkecil dibandingkan variabel lain sehingga variabel ini merupakan variabel paling dominan berarti hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Pembahasan

Berdasarkan hasil output dari uji simultan bahwa nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai *F* hitung sebesar 32,487 lebih besar dari *F* tabel 2,90 dan tingkat signifikansi *F* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka H_1 diterima H_0 ditolak.

Tabel 1. Hasil Regresi Linier Berganda “Coefficient”

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	18,682	2,767		6,751	,000
	LN_NT	-1,105	,292	-,394	3,781	,001
	LN_I	-,007	,032	-,032	-,208	,837
	LN_BR	-,234	,047	-,729	5,019	,000

a. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 23, data diolah, 2019

Hal ini didukung dan dibuktikan dengan data masing-masing variabel penelitian, inflasi yang meningkat pada bulan Desember tahun 2014 sebesar 8,36% sejalan dengan perubahan *BI rate* pada bulan Desember tahun 2015 berada di angka 7,50% dan perubahan nilai tukar (kurs) pada bulan Desember tahun 2015 berada pada tingkatan Rp13.795/1US\$ dan hal itu berpengaruh secara simultan (keseluruhan) ke harga saham rata-rata atau *index* sektor *consumer good industry* yang berada pada level Rp2.064,91 atau dapat dikatakan mengalami pelemahan, kemudian selanjutnya inflasi yang mengalami penurunan pada bulan Desember tahun 2015 sebesar 3,35% membuat perubahan terjadi pada tingkat *BI rate* pada bulan Desember tahun 2016 berada di angka 4,75% dan perubahan nilai tukar (kurs) yang menguat pada bulan Desember tahun 2016 berada pada tingkatan Rp13.436/1US\$ dan berpengaruh secara simultan (keseluruhan) ke harga saham rata-rata atau *index* sektor *consumer good industry*

yang berada pada level Rp2.324,28 ini merupakan harga saham yang mengalami penguatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Berdasarkan uraian di atas maka didapatkan kesimpulan bahwa inflasi yang meningkat menyebabkan nilai dari uang turun, dan untuk mengatasi hal tersebut, pemerintah melakukan kebijakan seperti menaikkan tingkat suku bunga, begitupula sebaliknya, hal itu semua akan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Sampurnaningsih (2018) yang menyatakan bahwa *BI rate*, inflasi dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga sejalan dengan *grand theory* Sunariyah (2006: 20) yang menyatakan disisi lain secara makro apabila indikator ekonomi makro menunjukkan tendensi kurang baik maka memberikan pengaruh yang sama kepada pasar modal dan sebaliknya.

Tabel 2. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,868 ^a	0,753	0,730	0,03858

a. Predictors: (Constant), LN_BR, LN_NT, LN_I

b. Dependent Variable: LN_HS

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 23, data diolah, 2019

Tabel 3. Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,145	3	0,048	32,487	0,000 ^b
	Residual	0,048	32	0,001		
	Total	0,193	35			

a. Dependent Variable: LN_HS

b. Predictors: (Constant), LN_BR, LN_NT, LN_I

Sumber : Hasil Output SPSS Versi 23

Berdasarkan tabel 1, menghasilkan nilai t hitung nilai tukar (kurs) sebesar 3,781 lebih besar dari t tabel yaitu 2,03951. Variabel ini juga memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ maka variabel ini berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang berarti H_2 dari nilai tukar (kurs) dapat diterimasedangkan H_0 di tolak.

Hal ini didukung dan dibuktikan dengan salah satu sampel data nilai tukar (kurs) pada awal tahun 2015 sebesar Rp12.625,00/1US\$ dan harga saham rata-rata atau *index* dari *consumer good industry* berada di level Rp2.297,23, kemudian data nilai tukar (kurs) pada akhir tahun 2015 sebesar Rp13.795,00 per 1US\$ dan harga saham rata-rata atau *index* dari *consumer good industry* berada di level Rp2.064,91. Dapat disimpulkan hal ini berarti menunjukkan nilai tukar (kurs) berdampak dengan pergerakan harga saham rata-rata atau *index* pada sektor *consumer good industry* di pasar bursa serta terjadi perbandingan terbalik antara nilai tukar (kurs) dengan harga saham.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *grand theory* bahwa pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap harga saham, fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor. Tandelilin (2010: 344), menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi, serta juga sesuai dengan paparan teori yang menyatakan berpengaruh dan berbanding terbalik, apabila nilai tukar rupiah melemah terhadap dollar AS akan membuat biaya import bahan baku yang digunakan untuk

produksi semakin mahal. Keadaan tersebut mendorong emiten (perusahaan) lebih banyak melakukan ekspor. Semakin besar volume ekspor dan semakin produktif perusahaan tersebut maka harga saham juga akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika emiten tidak melakukan ekspor namun hanya mengandalkan impor maka harga saham akan mengalami penurunan (Afiyati dan Topowijono, 2018:146).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Sampurnaningsih (2018) yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham *index consumer good*. Alamsjah (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar valas (Rupiah terhadap Dollar Amerika) terhadap fluktuasi harga saham industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berpengaruh negatif dan signifikan. Anati dkk (2019), Harsono dan Worokinasih (2018), Febrina dkk (2018), Asih dan Akbar (2016), Sudarsana dan Candraningrat (2014), Hismendi (2013), Sutanto (2013), Kaur dkk (2013), Riatani (2013), Kurniawan (2013), Mutakif (2012), Kewal (2012), Amin (2012), Bahari (2012), Novianto (2011), Bilson (2010), Raharjo (2010), Witjaksono (2010), Muzayin (2009) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan tabel 1, menghasilkan nilai t hitung inflasi sebesar -0,208 lebih kecil dari t tabel yaitu 2,03951. Variabel ini memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,837 > 0,05$ sehingga untuk variabel inflasi ini tidak berpengaruh signifikan, berarti H_0 dari inflasi diterima sedangkan H_2 ditolak. Dapat disimpul-

kan hal ini berarti menunjukkan inflasi tidak berdampak dengan pergerakan harga saham di pasar bursa.

Menurut hasil penelitian Kewal (2012) dengan paparannya yang menyatakan bahwa pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi masih dibawah 10%, tetapi apabila tingkat inflasi diatas 10% maka pasar modal khususnya harga saham akan terganggu.

Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan inflasi dengan runtun waktu mundur dari periode penelitian, ini dimaksudkan agar lebih terlihat jelas pengaruhnya terhadap harga saham. Sektor yang digunakan adalah *consumer good industry* hal ini akan ada perbedaan pengaruh dibandingkan sektor lainnya.

Inflasi yang tinggi maupun rendah tidak akan berpengaruh besar terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry*, karena sektor industri barang konsumsi akan tetap menjadi kebutuhan pokok meski terjadi krisis ekonomi sekalipun (Afiyati dan Topowijono, 2018). Sektor industri barang konsumsi dikenal defensif di segala kondisi, karena baik produknya murah atau mahal tetap akan dibutuhkan orang untuk keperluan sehari-hari sehingga tentunya tidak akan berdampak pada pergerakan harga saham di pasar bursa karena perusahaan akan tetap mendapatkan profit dari *consumer* yang membeli produk serta ketertarikan investor dalam berinvestasi di sektor *consumer good industry* sebagai sumbangsih untuk harga saham yang relatif stabil. Didapatkan kesimpulan dalam penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham rata-rata atau *index* pada sektor *consumer good industry* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *grand theory* yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Hal ini menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Kecenderungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga

saham turun. Terjadinya penurunan harga saham ini akan tercermin pada indeks harga saham tersebut menjadi turun (Sunariyah, 2006).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Arif (2014) yang menyatakan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Handayani dkk (2018) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham..

Berdasarkan tabel 1. menghasilkan nilai t hitung *BI rate* sebesar 5,019 lebih besar dari t tabel yaitu 2,03951 Variabel ini juga memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ maka variabel ini berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang berarti H_2 dari *BI rate* dapat diterima sedangkan H_0 di tolak.

Hal ini didukung dan dibuktikan dengan salah satu sampel data *BI rate* pada awal tahun 2016 sebesar 7,25% dan harga saham rata-rata atau *index* dari *consumer good industry* berada di level Rp2.171,84, kemudian data *BI rate* pada akhir tahun 2016 sebesar 4,75% dan harga saham rata-rata atau *index* dari *consumer good industry* berada di level Rp2.324,28. Dapat disimpulkan hal ini berarti menunjukkan *BI rate* berdampak dengan pergerakan harga saham rata-rata atau *index* pada sektor *consumer good industry* di pasar bursa serta terjadi perbandingan terbalik antara *BI rate* dengan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *grand theory* yang menyatakan umumnya tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Gujarati (2006:130), menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara harga saham dan tingkat bunga, artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, demikian pula sebaliknya. Serta berdasarkan hasil penelitian Asih (2016:21) dengan paparannya yaitu kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi ke instrumen perbankan. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan

meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham, dan sebaliknya suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat, karena para investor akan beralih berinvestasi kepada instrumen saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Sampurnaningsih (2018) yang menyatakan bahwa variabel *BI rate* berpengaruh sangat signifikan terhadap harga saham *index consumer good*. Alamsjah (2017) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap fluktuasi harga saham industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Harsono dan Worokinasih (2018) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sudarsana dan Candraningrat (2014), Riatani (2013), Hismendi (2013), Kurniawan (2013), Bahari (2012), Sari (2012), Raharjo (2010), Tobing (2009) dan Witjaksono (2010) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

Berdasarkan keseluruhan hasil output dari uji parsial bahwa *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi *BI rate* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan juga memiliki tingkat signifikansi paling rendah dibandingkan dengan variabel lain. Maka H_3 diterima H_0 ditolak sehingga didapatkan kesimpulan bahwa variabel *BI rate* berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dari hasil penelitian Asih (2016:21) dengan paparannya, yaitu:

- a) Kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi ke instrumen perbankan. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank.
- b) Penurunan suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat, karena para investor akan beralih berinvestasi kepada instrumen saham.

Berdasarkan uraian di atas secara jelas *BI rate* berpengaruh paling dominan dan dapat dikatakan paling sensitif terhadap pergerakan harga saham di pasar bursa. Dari variabel *BI rate* ini terdapat banyak peta investasi dari pemikiran para investor, investor akan memilih instrumen investasi mana yang paling layak untuk ditanamkan investasi, selain itu kebijakan pemerintah dalam hal ini kebijakan moneter akan mempunyai andil yang besar dalam mengatur perekonomian di Indonesia agar dapat bersinergi dan memunculkan dampak yang positif bagi kedua belah pihak baik investor ataupun pemerintah.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan paparan penelitian terdahulu oleh Sampurnaningsih (2018) yang menyatakan bahwa *BI rate* berpengaruh paling dominan terhadap harga saham.

PENUTUP

Simpulan

1. Variabel nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate* secara simultan berpengaruh dan sig-

- nifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Temuan pada variabel-variabel parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a) Variabel nilai tukar (kurs) berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
 - b) Variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
 - c) Variabel *BI rate* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
 3. Variabel *BI rate* berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Saran

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal sebaiknya memerhatikan ekonomi makro secara keseluruhan diantaranya yang terdapat dalam variabel penelitian ini yaitu nilai tukar (kurs), inflasi dan *BI rate*. Karena dari hasil penelitian secara simultan (keseluruhan) ketiga variabel di atas berpengaruh terhadap harga saham pada sektor *consumer good industry go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. Variabel-variabel yang berkaitan dengan harga saham para investor perlu memerhatikan hal-hal sebagai berikut:
 - a) Harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal diantaranya terdapat di 2 (dua) variabel independen dalam penelitian ini, yaitu nilai tukar (kurs) dan *BI rate*, oleh karenanya investor dapat terus memantau pergerakan dari 2 (dua) variabel independen ini agar dapat mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal.
 - b) Variabel inflasi dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh di karenakan tingkat inflasi yang masih dalam batas wajar atau berada dibawah 10%. Investor dalam hal ini dapat mengabaikannya sebagai indikator dalam memutuskan berinvestasi namun tetap dalam kondisi terjaga untuk memantau terus perkembangan inflasi secara berkala.
3. Bagi para investor diharapkan lebih jeli dalam menilai perubahan harga saham sebelum berinvestasi dan dapat menjadikan *BI rate* sebagai tolak ukur utama karena memiliki pengaruh yang paling dominan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiyati, H. T., & Topowijono. 2018. Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*, 61, 144-151.
- Agustinus, C., & Tecualu, M. 2008. Pengaruh Perubahan Kurs Valuta Asing dan Jumlah Uang Beredar terhadap Perubahan IHSG. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 08, 109-130.
- Alamsjah. 2017. Pengaruh Faktor Makro ekonomi terhadap Harga Saham Industri Makanan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*, 05, 124-135.
- Amin, Muhammad, Zuhdi. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR) dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan IHSG di BEI Periode 2008-2011. *Journal Faculty Economic and Bussiness Brawijaya University*, 1-17.
- Anati, Mardani, Wahono. 2019. Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI dan Indeks Bursa Internasional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017.

- Jurnal Ilmiah Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 28-45.
- Arif, D. 2014. Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2007-2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis Universitas Gunadarma*, 19, 63-77.
- Asih, N. W., & Akbar, M. 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banjarmasin*, 17, 43-52.
- Asih, N. W. 2016. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Banjarmasin: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIE Indonesia).
- Bahari, Samsul, Syamsu, Alam, Yunus, Amar. 2012. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga BI, Inflasi, Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan IHSG pada BEI. *Jurnal Academia*, 1-16.
- Bank Indonesia. 2015. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (Vol. XVII). Jakarta, Indonesia: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2016. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (Vol. XVIII). Jakarta, Indonesia: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2017. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (Vol. XIX). Jakarta, Indonesia: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2018. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* (Vol. XX). Jakarta, Indonesia: Bank Indonesia.
- Bilson, C.M, T.J. Brailsford, V. J. Hooper. 2010. Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory Factors of Emerging Stock Market Return. *Australia National University Press*, 1-31.
- Febrina, Sumiati, Ratnawati. 2018. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Saham Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Brawijaya*, 118-126.
- Gujarati, D. N. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta, Indonesia: Jilid 1, Erlangga. Alih Bahasa: Julius, A.M.
- Handayani, Susyanti, Slamet. 2018. Pengaruh *Gross Domestic Product*, Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Tarif PPH Badan terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *E-Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 43-57.
- Harsono A.R., & Worokinasih, S. 2018. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*, 102-110.
- Hasibuan. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham dengan Tingkat Inflasi Perubahan Kurs dan Tingkat Suku Bunga sebagai Variabel Moderating (Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Administrasi*, 07, 01-08.
- Hismendi, Hamzah, Abubakar, Munadi, Said. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, 2, 16-28.
- Jogianto, H. 2011. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Jakarta, Indonesia: Edisi 5, BPFE.
- Kaur, Ahuja, Auneet, Chandi, Makan, Saakshi, Chauchan. 2013. *A Study of The Effect of Macroeconomic Variabel on Stock Market: Indian Perspective*. <https://ssrn.com>, 1-42.

- Kewal, SS. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap IHSG. *Jurnal Economia*, 1, 1-12.
- Kurniawan, Yohanes, Jhony. 2013. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1-20.
- Manurung, J., & Manurung, A.H. 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta, Indonesia: Salemba Empat.
- Mutakif, Fikri, Anidini, Nurwulandari. 2012. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar dan Indeks Hangseng terhadap Pergerakan IHSG. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 02, 178-192.
- Muzayin, Ahmad. 2009. Pengaruh Inflasi Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham (Studi pada JII dan IHSG Tahun 2005-2007). *Jurnal Universitas Islam Yogyakarta*, 1-56.
- Novianto, Aditya. 2011. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG di BEI*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Raharjo, Sugeng. 2010. Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham di BEI. *Jurnal Ekonomi Surakarta*, 1-16.
- Riatani, Suskim, Tambunan, Maria. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham. *Journal Semantik Semarang*, 1-16.
- Sari, Yuni, Kemala. 2012. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Indeks Saham Hang Seng, Kurs Dollar AS dan Indeks Saham Dow Jones Industrial Average terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*.
- Sudarsana, N. M., & Candraningrat, I. R. 2014. Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3, 3291-3308.
- Sukirno, S. 2011. *Pengantar Teori Makro-Ekonomi*. Jakarta, Indonesia: Rajagrafindo Persada.
- Widoatmodjo, S. 2012. *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Jakarta, Indonesia: PT Elex Media Komputindo.
- Witjaksono, Agung, Ardian. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di BEI Periode 2000-2009. *USU Repository*.