

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, KURS, HARGA MINYAK
DUNIA DAN INDEKS DOW JONES TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE JANUARI 2013 – JANUARI 2018**

Niranandya Ajeng Lilaksetya
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
niranandyaa@gmail.com

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu subsektor yang memiliki peran sangat besar dalam menggerakkan perekonomian suatu negara. Untuk itu pasar modal dapat dikatakan sebagai salah satu *leading indicator* untuk memantau keadaan perekonomian dalam sebuah negara. Indeks harga saham menjadi salah satu alat untuk mengukur tolak ukur kinerja pasar modal. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk menganalisis pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari 2013-Januari 2018. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis *Error Correction Model* (ECM) dan data yang digunakan ialah data bulanan dari Januari 2013-Januari 2018 untuk masing-masing variabel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan Indeks Dow Jones secara simultan memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Sedangkan secara parsial tingkat suku bunga, kurs dan harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG serta untuk Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Kata kunci : tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia, indeks dow jones, indeks harga saham gabungan, *Error Correction Model* (ECM).

ABSTRACT

The capital market is one of the sub-sector that has a very large role in moving the economy of a country. For this reason, the capital market can be regarded as one of the leading indicators for monitoring the state of the economy in a country. The stock price index is one tool to measure the performance benchmarks of the capital market.

The purpose of this study was to analyze the effect of Interest Rates, Exchange Rates, World Oil Prices and Dow Jones Index on the Indonesian Composite Index (IHSG) on the Indonesia Stock Exchange during the period January 2013 - January 2018. In this study using the Error Correction Model analysis method (ECM) and the data used is monthly data from January 2013-January 2018 for each research variable.

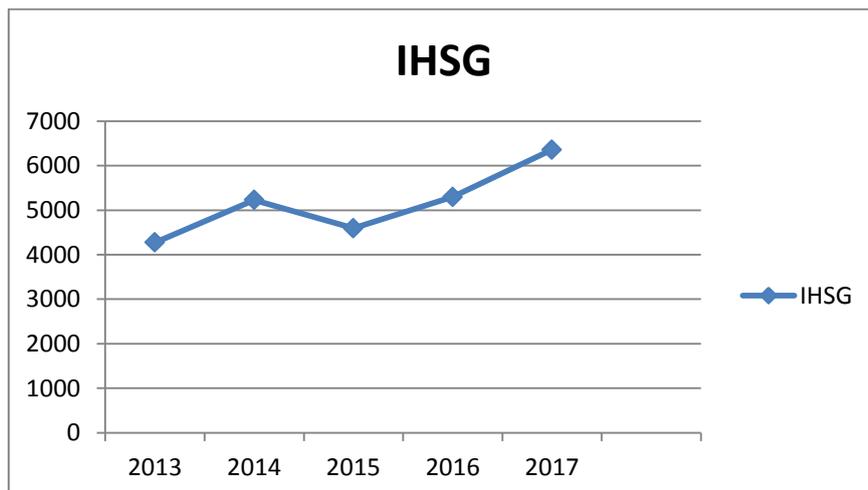
The results of this study indicate that interest rates, exchange rates, world oil prices and the Dow Jones Index simultaneously had an effect on IHSG. While partially the interest rate, the exchange rate and world oil prices had a significant negative effect on IHSG and the Dow Jones Index had a positive and significant effect on IHSG.

Keywords: *interest rate, exchange rate, world oil prices, Dow Jones index, Indonesian composite index, Error Correction Model (ECM).*

PENDAHULUAN

Dewasa ini pasar modal hangat diperbincangkan oleh banyak kalangan di Indonesia, baik oleh mereka yang sudah bekerja maupun yang masih berada dibangku perkuliahan. Pasar modal menjadi magnet tersendiri bagi masyarakat, hal tersebut tercermin dari data yang di keluarkan oleh Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) yang menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor di pasar modal yang menyentuh 1,21 juta single investor identification (SID) per Maret 2018. Jumlah tersebut mengalami peningkatan sebesar 8,34% secara year to date (ytd) apabila dibandingkan dengan akhir 2017 yaitu sebanyak 1,12 juta SID.

Pasar modal memiliki andil yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal bisa dijadikan alternatif dalam sumber pembiayaan perusahaan. Sumber pembiayaan tersebut bisa berasal dari penjualan saham ataupun penerbitan surat hutang oleh perusahaan yang membutuhkan dana untuk pengembangan usahanya. Pasar modal di Indonesia menjalankan 2 fungsi, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dengan mengalokasikan dana secara efisien dan optimal dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan listed di pasar modal (emiten) yang membutuhkan dana itu berarti pasar modal sudah menjalankan fungsi ekonomi. Sedangkan fungsi keuangan berlangsung ketika adanya kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik modal untuk mendapatkan keuntungan (return) dengan berupa deviden maupun capital gain sesuai karakter investasi yang dipilih.



Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Investing

Setelah berakhirnya krisis ekonomi tahun 1998, keadaan Indonesia semakin kondusif baik dalam bidang politik, keamanan maupun perekonomian. Hal ini membuat pemerintah dan masyarakat optimis untuk menata kembali fundamental negara kearah yang lebih baik. Dengan membaiknya perekonomian tersebut dapat dilihat dari indikator makroekonomi misalnya seperti nilai tukar yang semakin stabil, inflasi dan suku bunga yang semakin terkendali dan bertumbuhnya pendapatan negara (pdb).

Secara umum, faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, pendapatan nasional, jumlah uang beredar, suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap ekspektasi investor sehingga berpengaruh terhadap pergerakan indeks (Husnan, 2000).

Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah, 2000). Dapat diartikan juga bahwa pasar modal adalah suatu pasar yang dibangun sebagai sarana memperdagangkan surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana, sukuk dan lain sebagainya dengan melalui perantara yang disebut broker atau pialang. Di pasar modal inilah terjadi simbiosis mutualisme yang mana individu maupun badan usaha yang memiliki kelebihan dana membeli surat-surat berharga yang ditawarkan oleh emiten dengan tujuan untuk investasi. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana akan menawarkan surat berharga dengan cara listing di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten. Oleh karena itu kepentingan kedua belah pihak dapat terpenuhi melalui pasar modal ini baik yang kelebihan dana atau pemilik modal (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten).

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Sunariyah, 2000). Artinya investasi merupakan sarana dimana dana yang dimiliki perseorangan maupun kelompok dapat ditempatkan dan dialokasikan dengan harapan mendapatkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilainya. Alasan seseorang melakukan investasi ialah apabila uang hanya disimpan saja maka uang itu akan mengalami penyusutan nilai, yang mana nilai akan uang itu cenderung akan mengalami penurunan dimasa mendatang. Hal tersebut dapat terjadi karena tergerus oleh inflasi, adanya perubahan nilai tukar dan faktor-faktor yang lain. Oleh sebab itu, untuk melindungi nilai harta atau uang yang dimiliki supaya tidak mengalami penyusutan nilai lebih baik menginvestasikan dana tersebut dengan harapan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang.

Indeks Harga Saham Gabungan menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah,

2000). Itu artinya IHSG merupakan cerminan dari kinerja saham-saham yang diperdagangkan melalui bursa efek. Pergerakan harga saham biasanya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di hari tersebut. Selain sebagai tolak ukur kinerja saham, IHSG juga berfungsi sebagai penanda arah pasar dikarenakan IHSG merupakan nilai representatif rata-rata saham yang ada di bursa. Sehingga dengan melihat pergerakan IHSG kita dapat menentukan apa yang seharusnya dilakukan ketika mengetahui kondisi pasar pada saat itu.

Suku Bunga (SBI) merupakan salah satu instrumen hutang yang mana mewajibkan penerbitnya melakukan pembayaran kembali dalam jumlah tertentu yang terdiri dari nilai pokok ditambah bunga. Berdasarkan laporan perekonomian Indonesia tahun 2009, suku bunga BI ialah suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon sasaran inflasi ke depan. Awal Juli 2005, BI menggunakan mekanisme BI rate dan mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan BI untuk pelelangan pada periode tertentu.

Dalam perekonomian, penetapan suku bunga BI sangat berpengaruh pada perekonomian sehari-hari. Ketika harga bahan pokok naik atau mengalami kelangkaan, maka suku bunga BI akan turun untuk memacu perputaran kredit di masyarakat. Selain itu suku bunga BI juga menjadi alat untuk mengontrol uang yang beredar sehingga inflasi menjadi stabil meskipun tidak dalam jangka waktu yang singkat.

Kurs atau nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Darmaji, 2006).

Kurs adalah harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan variabel makroekonomi yang berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara. Kurs juga mempengaruhi volatilitas harga suatu saham yang pada akhirnya akan berdampak juga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Minyak merupakan salah satu komoditas yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Minyak mentah dapat diolah untuk dijadikan sumber energi misalnya seperti Liquified Petroleum Gas (LPG), solar, oli, bensin, dan bahan bakar lainnya. Bukan hanya digunakan individu, namun minyak atau bahan bakar ini menjadi salah satu komoditas yang banyak dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan besar untuk digunakan sebagai bahan bakar produksi dan bahan bakar kendaraan. Dikarenakan permintaan akan minyak besar, maka harganya pun seringkali mengalami fluktuasi. Harga minyak dunia yang biasanya menjadi kiblat perdagangan secara internasional ialah West Texas Intermediate (WTI) dikarenakan WTI memiliki kualitas yang sangat baik dengan kandungan sulfur yang

rendah sehingga baik digunakan sebagai bensin. Fluktuasi harga minyak dapat mempengaruhi produktifitas yang mana akan berdampak juga terhadap pasar modal.

Indeks Dow Jones ialah indeks saham yang tertua di Amerika Serikat yang populer dan paling diminati oleh dunia. Indeks Dow Jones merupakan representasi dari kinerja perusahaan-perusahaan multinasional di Amerika Serikat yang tercatat di indeks tersebut. Bukan hanya itu, indeks Dow Jones juga mencerminkan kinerja saham-saham yang memiliki kualitas dan reputasi yang baik. Indeks Dow Jones juga biasanya digunakan untuk memberikan gambaran keadaan pasar saham secara global, karena pergerakan indeks Dow Jones dapat berpengaruh pada hampir semua indeks saham dunia termasuk IHSG.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana pengaruh tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan indeks dow jones terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2013 – Januari 2018. Penelitian ini menggunakan variabel tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan indeks dow jones yang mana pada beberapa penelitian menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap IHSG.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode analisis Error Correction Model (ECM). Sebelum melakukan uji ini terlebih dahulu harus dilakukan langkah-langkah seperti uji stasioner, menentukan panjang lag dan uji kointegrasi. Setelah diestimasi menggunakan ECM, dapat dilakukan analisis dengan metode IRF dan variance decomposition (Basuki, 2017). Untuk mendukung analisis ECM digunakan Uji Kecocokan Model dan Uji Asumsi Klasik.

Uji kecocokan model yang dilakukan ialah dengan Uji Koefisien Determinasi (R^2), Nilai Statistik F (Simultan), dan Nilai Statistik T (Parsial) dengan tingkat signifikansi 5%. Uji koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji F menjelaskan apakah semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji T menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Uji Asumsi Klasik yang dilakukan ialah Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Multikolinearitas.

HASIL ANALISIS

Hasil pengolahan data dan hasil estimasi yang dilakukan dengan menggunakan program Eviews 8.0 dengan menggunakan model ECM, dapat diperoleh nilai parameter konstanta dan nilai parameter penduga untuk melengkapi model ECM yang sudah dirumuskan sebelumnya. Persamaannya ialah sebagai berikut :

Hasil Regresi Persamaan ECM

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
C	19.14372	1.068977	0.2898
D(SUKU BUNGA)	-211.3845	-2.796286	0.0071
D(KURS)	-0.254507	-4.494922	0.0000
D(MINYAK DUNIA)	-10.18085	-3.327188	0.0016
D(DOW JONES)	0.106140	3.289017	0.0018
ECT(-1)	-0.339028	-4.085653	0.0001
<i>F-statistic</i>	14.34775		
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		
<i>Adjusted R²</i>	0.530773		
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.718736		

Sumber : Hasil Olahan Eviews 8.0

$$D(IHSG) = 19.14372 - 211.3845 \cdot D(\text{SUKU BUNGA}) - 0.254507 \cdot D(\text{KURS}) - 10.18085 \cdot D(\text{MINYAK DUNIA}) + 0.106140 \cdot D(\text{DOW JONES}) - 0.339028 \cdot \text{ECT}(-1)$$

- Apabila variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai IHSG sebesar 19.14372.
- Nilai koefisien Suku Bunga sebesar -211.3845 yang berarti setiap penurunan tingkat suku bunga sebesar 1 akan mempengaruhi peningkatan IHSG sebesar 211.3845.
- Nilai koefisien Kurs sebesar -0.254507 yang berarti setiap mengalami depresiasi kurs sebesar 1 rupiah per dollar Amerika Serikat maka akan meningkatkan IHSG 0.254507.
- Nilai koefisien Minyak Dunia sebesar -10.18085 yang berarti setiap penurunan harga Minyak Dunia sebesar 1 dollar maka akan meningkatkan IHSG sebesar 10.18085.
- Nilai koefisien indeks Dow Jones sebesar 0.106140 yang berarti setiap kenaikan indeks Dow Jones sebesar 1 maka akan mempengaruhi peningkatan IHSG sebesar 0.106140.

PEMBAHASAN

- Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka pendek yang dapat dibuktikan dengan nilai koefisien jangka pendek suku bunga sebesar -211.3845 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0071. Sedangkan dalam jangka panjang, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.2375 dan koefisien sebesar 42.77399. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang tingkat suku bunga menjadi inelastis, sehingga naik dan turunnya suku bunga tidak berpengaruh terhadap transaksi di pasar modal dan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Berdasarkan dari hasil regresi terlihat bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Ini terbukti dari nilai koefisien jangka pendek sebesar -0.254507 dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 yakni sebesar 0.0000. Sedangkan untuk jangka panjang nilai koefisien kurs sebesar -0.342324 dengan probabilitas lebih kecil dari 0.05 yakni 0.0000. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif terhadap pasar modal.
- Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Berdasarkan hasil regresi dapat dilihat bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka pendek sebesar -10.18085 dengan probabilitas sebesar 0.0016 dan untuk jangka panjang koefisien sebesar -10.36839 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Penurunan harga minyak dunia dalam jangka pendek maupun jangka panjang akan diiringi dengan kenaikan IHSG.
- Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Dilihat dari hasil regresi Indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien jangka pendek sebesar 0.106140 dengan probabilitas sebesar 0.0018 sedangkan dalam jangka panjang memiliki koefisien sebesar 0.242385 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Artinya kenaikan Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Setelah melakukan analisis serta pembahasan terkait hasil penelitian sebagaimana diuraikan dalam bab-bab sebelumnya, sehingga dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- Pada penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan penurunan suku bunga akan mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal karena dianggap lebih menguntungkan daripada menempatkan modal mereka ke pasar uang dalam bentuk tabungan ataupun deposito. Sedangkan untuk jangka panjang menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang tingkat suku bunga menjadi inelastis, sehingga naik dan turunnya tidak berpengaruh terhadap transaksi di pasarmodal dan pergerakan IHSG.
- Nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan ketika rupiah terdepresiasi maka harga dollar menguat atau terapresiasi. Artinya para pemegang dollar akan menukarkan mata uang asing (dollar) mereka ke dalam bentuk rupiah lalu menginvestasikannya dalam bentuk saham.
- Harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan dengan harga minyak dunia yang lebih murah dapat memacu untuk meningkatkan pembangunan di suatu negara karena biaya yang akan dikeluarkan akan relatif lebih rendah.
- Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Hal ini dikarenakan Amerika Serikat merupakan salah satu negara yang dijadikan kiblat oleh dunia, begitupun dengan Dow Jones yang merupakan pengukur kinerja perusahaan-perusahaan besar multinasional yang listing di bursa saham Amerika. Oleh karena itu ketika perekonomian dunia dalam keadaan stabil dan indeks Dow Jones menguat, maka akan diikuti oleh kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- Hasil analisis ECM dalam jangka pendek menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan Indeks Dow Jones secara simultan memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Sedangkan secara parsial tingkat suku bunga, kurs dan harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG serta untuk Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Saran

Berdasarkan dari kesimpulan yang telah diambil diatas, maka saran yang sesuai untuk penelitian ini ialah sebagai berikut :

- Bisa menggunakan indeks lain sebagai variabel dependen selain IHSG untuk mendapatkan gambaran mengenai pasar modal Indonesia.
- Dapat menambahkan indeks harga saham sektoral yang berkaitan dengan pertambangan atau energi untuk memperkuat variabel harga minyak dunia.
- Investor diharapkan untuk lebih bijak dan cermat dalam menentukan keputusan berinvestasi di pasar modal. Investor harus lebih peduli dengan perekonomian serta keadaan pasar sehingga dapat selalu update dengan harga saham perusahaannya. Sehingga dapat meminimalisir kerugian saat berinvestasi.
- Diharapkan pemerintah untuk lebih cermat dan dinamis dalam membuat kebijakan dengan memperhatikan faktor-fsktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Sehingga dimasa mendatang, kebijakan yang telah dibuat tidak merugikan semua pihak baik itu pemerintah, perusahaan dan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, A. T. (2017). *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi (Dilengkapi Aplikasi Eviews 7)*. Yogyakarta: Danisa.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Statistik Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit Ombak.
- Darmaji, T. (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Barat.
- Darwati, S., & Santoso, N. T. (2014). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-negara ASEAN. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium*, 47-56.
- Ernayani, R. (2015). Pengaruh Kurs Dolar, Indeks Dow Jones dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG (Periode Januari 2005-Januari 2015). *Jurnal Sains Terapan No.2 Vol.1*, 108-115.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & NP, M. G. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.14 No.2*, 1-9.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 9.
- Harfikawati, V. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD da Indeks Dow Jones Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal EKSEKUTIF Volume 13*, 330-344.

- Hismendi, Hamzah, A., & Musnadi, S. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, 16-28.
- Husnan, S. (2000). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Imbayani, I. G. (2015). Analisis Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait, Times Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Juima Vol. 5 NO. 1*, 12-21.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia Volume 8*, 53-64.
- Krisna, A. A., & Wirawati, N. G. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 421-435.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makro Ekonomi Edisi Kelima. Alih Bahasa Imam Nurmawan*. Jakarta: Erlangga.
- Mansyur, M. (2005). Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 2000-2002. *Universitas Padjajaran*, 10.
- Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 4 No. 1*, 1-15.
- Naik, P. K., & Padhi, P. (2012). The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices revisited: An Evidence from Indian Data. *MPRA Paper No. 38980*, 1-24.
- Robert D. Gay, J. (2016). Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns For Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India and China. *International Business & Economics Research Journal*, 119-126.
- Silim, L. (2013). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.2*, 1-18.
- Suciningtyas, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *2nd CBAM*, 398-412.
- Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Wahyudi, S., Hersugondo, H., Laksana, R. D., & Rudy, R. (2017). Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries: A Comparative Study. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 182-187.
- Investing. 2019 Historical data DJIA di <https://m.id.investing.com/indices/> (diakses 5 Januari 2019)