

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN KURS TERHADAP INDEKS
LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2007-2011**

*(The Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on LQ-45 Index at
Indonesia Stock Exchange Year period 2007 to 20 011)*

Tona Aurora¹ dan Agus Riyadi ²

¹Dosen Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi UNJA
email: tonalubis@gmail.com

³Alumni Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi UNJA
riyadi_hasan@yahoo.com

ABSTRACT

This research aims is to examine empirically the effect of selected macroeconomic variables, i.e., inflation rate, Bank Indonesia Certificate rate, and the exchange rate on IDR of the LQ-45 index in Indonesia Stock Exchange in the period 2007 to 2011. Data analyzes of this research use multiple linier regression and hypothesis with variable independent inflation Bank Indonesia Certificate rate and the exchange rate on IDR towards dependent variable LQ45 index. Data resources of this research is secondary data, that has been collected by the data collector to shows and has been published to the user community. The result shows that only one variable inflation doesn't influence to the performance of LQ45 index. SBI interest rate and the the exchange rate on IDR is negatively significant. The investors are urged to consider these two fundamentals variables, such as rate SBI and the exchange rate on IDR to invest in the stock market. This research only covers three selected macroeconomic variables. Therefore, further research should examine other potential macroeconomic variables which affect the LQ-45 index.

Key words : Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, LQ45 index.

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pasar Modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Sementara itu bagi para investor, Pasar Modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam asset finansial). Kehadiran Pasar Modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan, dalam melaksanakan fungsi ekonominya yakni menyediakan dana dari pihak mempunyai kelebihan dana (*lender*) dan bagi pihak yang memerlukan dana (*borrower*), sedangkan dalam arti keuangan, Pasar Modal mempertemukan para borrower dan lender tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan dalam investasi.

Dalam melakukan analisa penilaian saham, investor bisa melakukan analisa fundamental secara *Top Down* untuk menilai propek suatu perusahaan, pertama kali perlu dilakukan analisa terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi

kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisa industri, dan analisa perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan, untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkan menguntungkan atau merugikan bagi investor. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang sangat berguna dalam membuat keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor harus memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro, Indikator ekonomi makro yang dapat diperhatikan investor dapat berupa Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Tingkat bunga, Kurs, Anggaran defisit, Investasi Swasta, Neraca Perdagangan dan Pembayaran, dan Tingkat Pengangguran.

Inflasi sebagai suatu fenomena ekonomi yang terjadi di negara-negara yang sedang berkembang, merupakan obyek kajian yang sangat menarik. Masalah inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara sedang berkembang dengan tingkat yang berbeda-beda. Semakin baiknya atau rendah tingkat inflasi yang terjadi diharapkan akan meningkatkan harga saham. Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham, peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal.

Suku bunga merupakan jumlah uang yang dibayarkan sebagai imbalan atas penggunaan utang yang dipinjam. Tingkat bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*Present Value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, dan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Naik turunnya suku bunga deposito/kredit perbankan dipengaruhi oleh Sertifikat Bank Indonesia atau *BI rate*, yang dimaksud dengan *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik, dimana *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Kurs merupakan nilai tukar uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Kurs atau nilai tukar suatu mata uang bisa bergerak turun atau sebaliknya mengalami kenaikan, disebabkan karena adanya permintaan dan penawaran terhadap mata uang negara tersebut. Jika permintaan terhadap suatu mata uang tertentu meningkat maka nilai tukar mata uang tersebut akan naik dan sebaliknya. Mata uang *US Dollar* sangat banyak digunakan di Indonesia dikarenakan *Dollar US* merupakan standar nilai tukar mata uang internasional. Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (*stock Market Indexer*). Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar, salah satu indeks pasar saham yang dikenal yaitu indeks LQ45 yang mencakup setidaknya 70% dari kapitalisasi pasar saham dan nilai transaksi di Bursa Efek Indonesia, hal ini disebabkan karena saham-saham yang masuk dalam perhitungan LQ-45 dipandang mencerminkan pergerakan saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar, terdiri dari saham dengan likuiditas dan kapabilitas pasar yang tinggi memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik.

Dari beberapa penelitian terdahulu terjadi adanya fenomena perbedaan kesimpulan hasil penelitian (*research gap*), atas variabel inflasi, suku bunga dan kurs terhadap harga saham/ return saham/ indeks saham menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, diantaranya dimana penelitian yang dilakukan Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) dan Donna Menina D. M. (2009) dan Heru Nugroho (2008) berhasil membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Adler Manurung (1994) membuktikan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Wahyu Wiyani (2005) dan Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) berhasil membuktikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Solnik (1996) membuktikan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Wahyu Wiyani (2005), Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003), Heru Nugroho (2008) berhasil membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Donna Menina D. M. (2009) membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adanya fenomena bisnis, dimana informasi kinerja pasar saham yang diwakili oleh indeks LQ-45 mengalami turun/naik berdasarkan laporan bulanan yang diterbitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2007 s.d. 2011, menjadi hal menarik untuk diteliti.

2. Tujuan Penelitian

1. Untuk menjelaskan signifikansi pengaruh Inflasi, Suku Bunga (SBI), dan Kurs terhadap Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2007 s.d. 2011.
2. Untuk menjelaskan signifikansi pengaruh Inflasi dan hubungannya terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2007 s.d. 2011.
3. Untuk menjelaskan signifikansi pengaruh Suku Bunga SBI dan hubungannya terhadap Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2007 s.d. 2011.
4. Untuk menjelaskan signifikansi pengaruh Kurs (Dollar US) dan hubungannya terhadap Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2007 s.d. 2011.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Pasar Modal berdasarkan pasal 1 angka 13 Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian sebagai berikut: “Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Sementara Pengertian Pasar Modal menurut menurut Suad H. (2009), mendefinisikan Pasar Modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publik authorities*, maupun pihak swasta.

Selanjutnya Eduardus T. (2010), mendefinisikan Pasar Modal sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan Dana dengan pihak yang membutuhkan dana, dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun. Analisis penilaian saham dapat dilakukan oleh investor dengan menggunakan

Analisis Fundamental maupun Analisis Teknikal, Pendekatan pada analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut (Sunariyah, 2000). Sedangkan menurut Eduardus T. (2010), Nilai intrinsik atau nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi, dimana dikenali tiga jenis nilai dalam penilaian harga saham, yakni nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Fluktuasi yang terjadi di Pasar Modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Harga obligasi akan sangat tergantung dari tingkat bunga yang berlaku, dan tingkat bunga ini akan dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro yang ditentukan pemerintah. Sedangkan disisi lainnya, harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Eduardus T. , 2010). Siegel, 1991 (dalam Eduardus T. , 2010) menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang mendasarinya, pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap earning, deviden, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Dengan demikian, harga saham yang sudah terbentuk itu akan merefleksikan ekspektasi investor atas kondisi ekonomi di masa yang akan datang, bukannya kondisi ekonomi saat ini. Kedua, kinerja Pasar Modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, ataupun jumlah uang yang beredar.

Inflasi sebagai suatu fenomena ekonomi yang terjadi di negara-negara yang sedang berkembang, merupakan obyek kajian yang sangat menarik. Masalah inflasi mudah dialami oleh sebagian besar negara-negara sedang berkembang dengan tingkat yang berbeda-beda. Definisi inflasi banyak ragamnya seperti yang dapat ditemukan dalam literatur ekonomi. Inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara (Sadono S. ,1997). Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan (Eduardus T. , 2010). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain.

Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan menurun. berdasarkan penjelasan tersebut jelaslah bahwa inflasi berpengaruh terhadap tingkat investasi, dimana inflasi mempengaruhi profitabilitas perusahaan secara menyebabkan

aktifitas perdagangan saham terpengaruh. Penelitian yang dilakukan Adler Manurung (1994) menunjukkan adanya pengaruh dan hubungan negatif antara inflasi dan return saham.

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai presentasi dari jumlah dana yang dipinjamkan. Sedangkan arti bunga itu sendiri secara sederhana dapat diartikan sebagai biaya modal atau cost of capital (Samuelson and Nordhaus, 2004). Dari sisi perusahaan, Weston dan Brigham (1998) mengatakan bahwa suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dengan dua cara yaitu :

1. Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi tingkat suku bunga makin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan.
2. Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan.

Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap biaya dan modal. Berdasarkan hal tersebut maka hubungan antara suku bunga deposito dengan kinerja saham adalah negatif, sedangkan menurut Eduardus T. (2010) Tingkat Suku bunga tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang dari aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Suku bunga dalam pengertian Sertifikat Bank Indonesia atau BI Rate, dimana pengertian BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. dimana BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Tingkat suku bunga SBI menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase yang ditetapkan Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia.

Uang merupakan alat tukar yang dapat diterima secara umum. Persoalannya lebih rumit jika menyangkut urusan di luar batas negara. Karena pada umumnya perdagangan antar negara dapat berlangsung jika dimungkinkan menukar mata uang suatu negara menjadi mata uang negara lain. Kurs merupakan nilai tukar uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dengan kata lain, kurs adalah harga mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lain (Mudrajat K. , 2001). Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih murah, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan). Banyak sebab yang melatar belakangi perubahan ini, seperti: Neraca ekspor impor, aliran modal, perubahan struktur, neraca perdagangan dan lain-lain (Dornbusch and Fischer, 1984).

Menurut Eduardus T. (2010) mengatakan menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Sesuai dengan pendapat menurut Granger, et. al (1998) secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dan harga saham dapat dijelaskan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham adalah positif, di mana perubahan nilai tukar mempengaruhi kompetitifnya suatu perusahaan. Hal ini sebagai efek dari fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan perubahan pada harga sahamnya. Dengan kata lain, pergerakan nilai tukar mempengaruhi nilai pembayaran (penerimaan) masa depan suatu perusahaan yang didenominasi oleh mata uang luar negeri.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul	Variabel	Metode	Temuan
1.	Adler Manurung (1994)	Rates Of return on Stock, Inflation and Money Market return : an ndonesian case Study, 1980-1992	Money market, equities, US Dollar currency, time deposit, Inflation	Regresi	Semua variabel berhubungan (-) dengan return saham kecuali untuk pasar uang
2.	Solnik (1996)	Peran Pasar Modal dalam pembangunan ekonomi Indonesia	Stock market return inflasi dan tingkat bunga	Regresi	GDP berpengaruh signifikan terhadap return, variabel lain tidak berpengaruh
3.	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)	Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi	Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar, harga saham	Regresi	Suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama krisis ekonomi di Indonesia.
4.	Wahyu Wiyani (2005)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham	Nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga deposito dan volume perdagangan saham harga saham	Regresi	Variabel bebas secara simultan berpengaruh Sedangkan secara parsial, yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah.
5.	Heru Nugroho (2008)	Analisa pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan jumlah uang yang beredar	Inflasi, suku bunga, kurs dan jumlah uang yang beredar	Regresi	Variabel kurs dan jumlah uang beredar mempunyai hubungan signifikan (+), sedangkan suku bunga signifikan (-) dan Inflasi tidak berpengaruh.
6.	Donna Menina Della M. (2009)	Pengaruh nilai tukar rupiah, Suku bunga SBI, Volume perdagangan saham, Inflasi dan beta saham terhadap harga saham	Nilai tukar rupiah, Suku bunga SBI, Volume perdagangan saham, Inflasi dan beta saham	Regresi	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah, Inflasi terhadap harga saham sedangkan suku bunga berpengaruh (-) dan Volume perdagangan saham berpengaruh (+)

Sumber: dari berbagai rujukan, 2013.

Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (stock Market Indexer). Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Karena merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham, maka indeks pasar saham juga disebut indeks harga saham (Eduardus T. , 2010). indeks LQ45 merupakan

indeks yang diperkenalkan BEI mulai tanggal 24 Februari 1997 dan tanggal 13 Juli 1994 digunakan sebagai hari dasar, dengan nilai indeks 100. Indeks ini terdiri dari 45 Saham Biasa paling likuid (nama LQ mempunyai artimudah dicairkan) yang terdaftar di BEI yang telah dipilih dan diteliti melalui kriteria sebagai berikut: (www.BI.go.id)

- a) Proses seleksi dimulai dengan memilih Top 60 saham biasa dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi di Pasar Reguler selama 12 bulan terakhir.
- b) Dari 60 saham, lebih lanjut 45 saham terpilih dihitung dengan nilai transaksi, kapitalisasi pasar, nomor/jumlahhari diperdagangkan, dan frekuensi transaksi di Pasar Reguler selama periode 12-bulan terakhir, dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
- c) Saham harus dimasukkan dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- d) Saham harus telah terdaftar di BEI selama minimal 3 bulan.
- e) Saham harus memiliki kondisi keuangan yang baik, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi perdagangan yang tinggi dan transaksi di Pasar Reguler.

Terdapat beberapa penelitian yang telah menelaah mengenai pengaruh variabel-variabel makro ekonomi terhadap pasar saham dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang berbeda-beda dengan hasil yang berbeda-beda pula, diantaranya yakni :

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah indeks LQ45 yang diperkenalkan oleh BEI (dulu BEJ) mulai tanggal 31 Januari 2007 sampai dengan 30 Desember 2011. Teknik pengambilan sampel adalah teknik *Purposive sampling* , yaitu semua perusahaan yang tercatat dalam laporan bulanan indeks LQ 45 (terdiri dari 45 perusahaan) dengan periode selama bulan Januari 2007 sampai dengan Desember 2011. Sehingga pengamatan yang dilakukan adalah dengan menggunakan data *time series* sebanyak 60 bulan pengamatan.

2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk yang sudah jadi dan dipublikasikan untuk umum. Data sekunder dapat diartikan sebagai data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, data sekunder biasanya didapatkan dari publikasi-publikasi dan data dokumenter yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data sekunder tersebut berupa yaitu :

1. Variabel makro meliputi tiga variabel makro ekonomi di Indonesia, yaitu Inflasi, Suku bunga SBI, dan Kurs US dollar terhadap rupiah selama periode 2007 sampai dengan 2011.
2. Indeks pasar (LQ45) secara laporan bulanan selama periode tahun 2007 sampai dengan 2011.

Beberapa sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah makro ekonomi di Indonesia, yaitu Inflasi, Suku Bunga (SBI), dan Kurs Dolar terhadap Rupiah selama periode 2007 – 2011 diperoleh melalui internet dari jurnal Bank Indonesia, Jurnal Biro Pusat Statistik selama periode 2007 s.d. 2011, dan Indeks pasar LQ45 Sumber data berasal dari *Indonesia Stock Exchange (IDX monthly Statistic Report)* serta data pendukung

lainnya yang relevan, seperti buku-buku literature, hasil penelitian terdahulu, dan jurnal ilmiah.

3. Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini variabel dipisahkan atas dua jenis variabel, yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel Independen (bebas), secara lebih operasional, semua variabel tersebut akan dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Variabel Dependen, yaitu indeks LQ-45, yang selanjutnya disebut dengan “Y”.
- 2) Variabel Independen, terdiri dari:
 - a. Inflasi yang selanjutnya disebut dengan “X1”.
 - b. Suku Bunga SBI yang selanjutnya disebut dengan “X2”.
 - c. Kurs (dollar US terhadap Rupiah) yang selanjutnya disebut dengan “X3”.

4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data terdiri dari :

- 1) Metode *non participant observation*, yaitu dengan mencatat data tertulis dari dokumen - dokumen yang sudah ada seperti pada *Indonesia Stock Exchange (IDX monthly Statistic Report)*, Jurnal Bank Indonesia dan jurnal BPS periode 2007 – 2011.
- 2) Pengumpulan data sekunder, yaitu pengumpulan data yang berasal dari berbagai sumber informasi yang relevan dengan penelitian ini, antara lain artikel-artikel, laporan atau jurnal, dan tulisan atau hasil penelitian terdahulu.

5. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- 1) Metode Deskriptif, yaitu metode yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2004).
- 2) Metode Deskriptif Kuantitatif, yaitu metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan dengan cara menggambarkan berbagai kenyataan yang ada berdasarkan hasil analisis kuantitatif.

6. Alat Analisis dan Uji Statistik

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap variabel dependen yakni Indeks LQ-45 digunakan analisis statistik, yaitu dengan teknik regresi Linear berganda yang digunakan dengan bantuan aplikasi SPSS. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yang bertujuan agar hasil yang akan diperoleh nantinya dapat memberikan ketepatan prediksi yang akurat. Uji klasik yang dilakukan meliputi *Uji normalitas*, *Uji Multikolinearitas*, *Autokorelasi*, dan *Heteroskedastisitas*.

2. Pengujian Terhadap Koefisien Regresi

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel inflasi, suku bunga, dan kurs secara bersama-sama (simultan) terhadap Indeks LQ-45 di BEI periode tahun 2007 – 2011, maka dilakukan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda (*Multiple*

regression). Pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan dilakukan dengan uji koefisien determinasi dan uji koefisien F dan t.

3. Uji Hipotesis

Penelitian ini mengajukan 3 (tiga) hipotesis penelitian yakni inflasi, suku bunga dan kurs, dengan langkah sebagai berikut.

$$H_0 ; \beta_1 = 0, \beta_2 = 0 \beta_3 = 0$$

$$H_a ; \text{salah satu dari } \beta_i \neq 0$$

Dimana :

H_0 : Berarti diduga tidak ada pengaruh dari masing-masing variable independen (inflasi, suku bunga SBI dan kurs) terhadap variable dependen (Indeks LQ-45).

H_a : Berarti diduga ada pengaruh dari masing - masing variabel independen (inflasi, suku bunga SBI dan kurs) terhadap variable dependen (Indeks LQ-45).

- 1) Tentukan tingkat signifikan yaitu sebesar $\alpha = 0.05$
- 2) Berdasarkan Profitabilitas, dengan menggunakan nilai probabilitas, H_a akan diterima jika probabilitas kurang dari 0,05

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Gambaran Umum

Berbagai gambaran variabel penelitian dapat disajikan sebagai berikut. Selama periode penelitian, Indeks LQ45 menunjukkan bahwa rata-rata indeks LQ45 adalah 510.1190, sedangkan indeks tertinggi adalah 729.84 terjadi pada akhir bulan Juli 2011 dan indeks LQ45 terendah adalah 241.35 terjadi pada akhir bulan Oktober 2008. Grafik indeks LQ45 dari tahun ke tahun cenderung terjadi kenaikan, hal ini menunjukkan bahwa pada periode tahun 2007 – 2011, kinerja saham-saham pilihan pada indeks LQ45 semakin membaik. Berdasarkan rata-rata indeks LQ45 adalah 510,1 poin, sementara standard deviasi sebagai penyimpangan dari rata-rata sebesar positif 129,1 poin yaitu sekitar 25,3 persen. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan dari rata-rata indeks LQ45 yang cukup signifikan. Penyimpangan ini bermakna positif, artinya bahwa terjadi kenaikan yang sangat signifikan dari indeks LQ45 selama periode 2007 – 2011.

Sedangkan inflasi ditunjukkan oleh rata-rata Inflasi periode tahun 2007 – 2011 adalah 0.5138 persen, sedangkan inflasi tertinggi adalah 2.46 persen terjadi pada bulan Juni 2008, dan inflasi (deflasi) terendah adalah - 0.32 persen terjadi di bulan Maret 2011. Standard deviasi sebesar 0.53557 persen lebih tinggi dari rata-rata inflasi periode 2007 – 2011, ini menunjukkan bahwa terjadi inkonsistensi pertumbuhan laju inflasi yang terjadi pada periode tahun 2007 – 2011. Laju inflasi yang paling tertinggi pada bulan Juni 2008 begitu juga untuk inflasi terendah bulan Maret 2011 merupakan nilai ekstrem yang jauh dari nilai rata-rata, sehingga menyebabkan standard deviasi lebih besar dari nilai rata-rata.

Suku bunga selama periode tahun 2007 – 2011 adalah 7.50 persen, sedangkan suku bunga tertinggi adalah 9.5 persen yang dikeluarkan pada tanggal 4 Januari 2007 dan suku bunga terendah adalah 6.00 persen yang dikeluarkan pada tanggal 10 November 2011 dan 8 Desember 2011. Standard deviasi yang terjadi sebesar 1.07947 atau 14.39 % dari nilai rata-rata, hal ini menunjukkan adanya perubahan yang bertahap dari tahun 2007 – 2011.

Selanjutnya, kurs rata-rata kurs mata uang US dollar periode tahun 2007 – 2011 adalah Rp 9,425,62 sedangkan Kurs mata uang US dollar yang tertinggi adalah Rp.12,151.00 terjadi pada bulan November tahun 2008 dan kurs mata uang US dollar terendah. terjadi pada bulan Juli tahun 2011 sebesar Rp 8,508. Standard deviasi sebesar Rp 822.474 lebih kecil dari rata-rata kurs dolar. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi lonjakan yang cukup berarti pada periode tahun 2007 – 2011 dan nilai variabel kurs US dollar relatif stabil mendekati rata-rata.

2. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs terhadap Indeks LQ45

Sebelum melaksanakan uji statistik, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakannya dalam uji statistik. Uji yang digunakan meliputi uji Normalitas, Multikolinieritas, Autokorelasi. Setelah ini dilaksanakan, maka diputuskan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh variabel yang diamati. Dengan menggunakan paket statistik SPSS, maka hasil pengujian pada studi ini disajikan sebagai berikut.

- Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen, ditemukan nilai R sebagaimana pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.831	.822	.42193430

Sumber : Data sekunder yang diolah periode tahun 2007 – 2011.

Dari tampilan output model summary besarnya adjusted R^2 adalah 0.831, hal ini berarti 83,1 persen kinerja saham perubahan indeks LQ45 bisa dijelaskan oleh variasi ketiga variabel Inflasi, perubahan suku bunga SBI dan perubahan kurs mata uang (US dollar terhadap Rupiah). Sedangkan sisanya 16,9 persen dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

- Uji koefisien F dan t

Selanjutnya, untuk mengetahui kinerja dilakukan uji F dan t sehingga diketahui kebermaknaan masing-masing hubungan pada model yang diajukan. Hasil ini dinyatakan pada Tabel 3. Dan Tabel 4.

Tabel 3. Hasil Uji simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	48.961	3	16.320	91.673	.000 ^a
Residual	9.970	56	.178		
Total	58.931	59			

Sumber : Data sekunder yang diolah periode tahun 2007 – 2011.

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independent memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 91,673 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat dikatakan bahwa Inflasi, Suku Bunga dan kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks LQ 45 di BEJ periode tahun 2007 -2011, Jadi dari hasil perhitungan ini diperoleh kesimpulan bahwa terbukti semua variabel independen berpengaruh secara simultan.

Tabel 4. Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.037	.416		7.293	.000
Inflasi	.109	.108	.058	1.008	.318
SukuBunga	-.412	.056	-.445	-7.323	.000
Lnkurs	-.639	.062	-.640	-10.360	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah periode tahun 2007 – 2011.

Variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks LQ45 adalah perubahan kurs rupiah terhadap dolar dengan nilai t hitung -10.360 dengan tingkat signifikan $0.000 < 0.05$. selanjutnya diikuti dengan variabel suku bunga yang berpengaruh terhadap indeks LQ45 dengan t hitung sebesar -7.323 dan tingkat signifikan $0.000 < 0.05$. Hasil analisis dengan menggunakan regresi berganda berdasarkan pada model kuadrat terkecil biasa OLS (Ordinary Least Square) yang dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh Inflasi, perubahan Kurs mata uang US dollar, dan suku bunga terhadap Indeks LQ45, jika dimasukkan dalam persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$LN(LQ45) = 3.037 + 0.109 INF + -0.412 SB + - 0.639 LN(kurs \$)$$

3. Pembahasan

1. Pengaruh inflasi terhadap Indeks LQ 45.

Berdasarkan kesimpulan hipotesa diketahui inflasi tidak mempengaruhi indeks LQ45 periode tahun 2007-2011. Pada penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel inflasi pada periode 2007 – 2011, menunjukkan pengaruh yang sementara dan tidak begitu signifikan. Hal ini dapat terjadi karena inflasi yang terjadi tidak begitu tinggi atau hanya merangkak, dibukti dengan adanya deflasi di beberapa bulan yang menunjukkan terjadinya perbaikan ekonomi secara nasional. Faktor lain juga ditunjang dengan kondisi kinerja perusahaan –perusahaan dalam LQ45 memiliki kinerja perusahaan yang bagus, sehingga mampu bertahan dalam kondisi perekonomian yang mengalami inflasi (profitabilitas perusahaan tetap naik). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan – perusahaan tersebut selalu terjadi peningkatan laba usaha dari waktu ke waktu, pendapatan perusahaan selalu meningkat, margin usaha yang stabil.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori menurut pendapat Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham, di dalam teori tersebut mengatakan inflasi berpengaruh terhadap tingkat investasi, dimana inflasi mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yang menyebabkan aktifitas perdagangan saham terpengaruh. Tetapi berdasarkan data indikasi pada perusahaan-perusahaan yang terdapat pada penelitian ini yakni Indeks LQ45 periode tahun 2007 – 2011, ditemukan inflasi tidak terlalu mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga aktivitas perdagangan saham kurang terpengaruh. Berarti hasil penelitian ini masih dapat dijelaskan dengan teori hooker(2004) dikarenakan adanya kondisi yang tidak terpenuhi.

Berkaitan dengan penelitian sebelumnya, hasil penelitian sejalan dengan penelitian dari Solnik (1996), Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003), Heru nugroho (2008) dan Donna Menina Della M. (2009) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pasar saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Adler Manurung (1994) bahwa semua inflasi berhubungan negatif dengan return saham kecuali pasar uang, tetapi hasil penelitian ini.

2. Pengaruh Suku bunga SBI terhadap Indeks LQ 45.

Berdasarkan kesimpulan hipotesis diketahui suku bunga mempengaruhi indeks LQ45 periode tahun 2007-2011, dimana pengaruh antara variabel suku bunga dengan indeks LQ 45 yakni negatif atau berlawanan arah. Penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga masih merupakan parameter instrumen investasi yang menjadi acuan bagi masyarakat, data menunjukkan bahwa nilai tertinggi suku bunga sebesar 9.5 persen yang ditetapkan oleh bank Indonesia pada tanggal 4 Januari 2007, pada tahun-tahun berikut penetapan suku bunga SBI mengalami penurunan yang sangat drastis dengan nilai terendah 6.0 persen, yang ditetapkan pada tanggal 10 Nopember 2011. Sehingga dikarenakan suku bunga SBI yang menjadi acuan bunga deposito juga rendah masyarakat mengalihkan investasinya ke sektor lain diantaranya adalah investasi pada pasar saham, yang mengakibatkan kinerja pasar saham menjadi baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori menurut Weston dan Brigham (1998) yang mengatakan Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi harga saham karena pengaruhnya terhadap biaya dan modal, artinya apabila suku bunga mengalami penurunan akan mempengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 mengalami kenaikan. Dan sebaliknya jika suku bunga mengalami peningkatan akan diikuti oleh reaksi yang negatif pada kinerja pasar. Hasil penelitian ini juga merupakan dukungan terhadap penelitian yang dilakukan Wahyu Wiyani (2005) dan Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) yang berhasil membuktikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan tidak cocok dengan penelitian Solnik (1996) bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Kurs (US Dollar) terhadap Indeks LQ 45.

Berdasarkan kesimpulan hipotesis diketahui kurs (US Dollar terhadap rupiah) mempengaruhi indeks LQ45 periode tahun 2007-2011, dimana pengaruhnya negatif/berlawanan arah. Berdasarkan data statistik kurs mata uang US dollar, rata-rata kurs mata uang US dollar periode 2007-2011 sebesar Rp 9,425 (nilai tertinggi Rp.

12,151 dan nilai terendah Rp. 8,508) terlihat bahwa terdapat pergerakan yang cukup lebar pada kurs mata uang (US dollar terhadap Rupiah), dimana pergerakan mata uang tersebut cenderung turun, sedangkan di sisi lain, pasar saham yang diwakili dengan indeks LQ45 cenderung mengalami penguatan. Hal ini diduga bahwa Bank Indonesia (BI) telah melakukan intervensi ke dalam pasar uang, untuk menjaga batas atas dan batas bawah nilai tukar rupiah terhadap dolar, sehingga nilai kurs (US dollar terhadap Rupiah) tetap stabil dan tidak mempengaruhi pasar saham, disamping itu juga banyaknya investor asing yang juga tertarik terhadap pasar modal Indonesia sehingga penurunan kurs US dollar terhadap rupiah yang menarik minat mereka untuk berinvestasi pada pasar modal.

Penelitian ini sejalan dengan teori menurut Eduardus T. (2010) mengatakan menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi, artinya apabila Kurs (US dollar terdepresiasi terhadap rupiah atau rupiah terapresiasi terhadap dolar) maka merupakan sinyal positif bagi perekonomian, dimana sinyal positif ditandai dengan kinerja pasar modal mengalami kenaikan. Dan hasil penelitian ini sejalan dengan teori menurut Granger, et. al (1998) dimana terdapat hubungan perbedaan arah antara kurs dan harga saham.

Berkaitan dengan penelitian terdahulu, hasil penelitian ini juga merupakan dukungan terhadap penelitian yang dilakukan dari Adler manurung (1994), Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu. (2003), dan Wahyu Wiyani (2005) yang menyatakan bahwa variabel kurs berpengaruh dan berhubungan negatif terhadap return saham, hasil penelitian ini berbeda dengan kesimpulan penelitian Donna Menina D. M. (2009) membuktikan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Beberapa hasil penelitian pada umumnya menunjukkan tentang pengaruh atau hubungan kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar AS dengan *return* saham mempunyai pengaruh negatif. Artinya bila variabel kurs US dollar mengalami kenaikan (US dollar terapresiasi terhadap Rupiah atau Rupiah terdepresiasi terhadap US dollar), maka indeks LQ45 cenderung terhambat pengembangannya (mengalami penurunan). Dan sebaliknya jika kurs mengalami penurunan (US dollar terdepresiasi terhadap rupiah) maka indeks LQ 45 akan mengalami peningkatan.

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

1. Bahwa semua variabel independen (inflasi, Suku bunga SBI, dan Kurs mata uang US dolar) mempunyai pengaruh secara simultan dan signifikan terhadap variabel independen (Indeks LQ 45) pada Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2007 s.d. 2011.
2. Ditemukan adanya perilaku yang berbeda karena variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan, hanya terdapat pengaruh secara positif/searah terhadap Indeks LQ45, namun pengaruhnya tersebut tidak signifikan. Artinya tingkat inflasi tidak mempengaruhi secara signifikan kinerja Indeks LQ45
3. Secara parsial Suku bunga SBI mempengaruhi Indeks LQ 45 di BEI periode tahun 2007 – 2011. Pada penelitian ini terbukti bahwa variabel suku bunga mempengaruhi indeks LQ45 secara signifikan, dimana hubungan pengaruhnya berlawanan arah / negatif.

4. Secara parsial Kurs (US dollar terhadap rupiah) mempengaruhi Indeks LQ 45 di BEI periode tahun 2007 – 2011. Pada penelitian ini terbukti bahwa variabel independen yakni Kurs (US dolar) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Indeks LQ45), dimana pengaruhnya secara berlawanan arah / negative.

5.2. Saran

1. Bagi para investor/calon investor yang ingin membeli saham perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45, agar terlebih dahulu melihat kondisi pasar saham (market) berdasarkan analisa fundamental, melalui analisa makro ekonomi seperti variabel inflasi, suku bunga, dan kurs.
2. Tingkat inflasi tidak akan mempengaruhi kinerja indeks LQ45 apabila inflasi yang terjadi tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan, inflasi dapat mempengaruhi kinerja pasar saham apabila tingkat inflasi mempengaruhi profitabilitas. Dengan demikian dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para pialang saham dalam memahami perilaku nilai saham berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama pergerakan Inflasi.
3. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh secara dominan terhadap naik turunnya kinerja pasar saham pada indeks LQ 45 secara negatif. Dengan demikian dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para pialang saham dalam memahami perilaku nilai saham berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama pergerakan suku bunga.
4. Indeks LQ 45 sensitif terhadap kurs dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan Indeks LQ45 akan mengikuti naik-turunnya kurs, hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pialang saham dalam melakukan investasi.
5. Bagi peneliti yang lain, diharapkan dapat melakukan penelitian dengan memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi lain seperti, uang yang beredar, surplus neraca pembayaran, tingkat pendapatan per kapita dan tingkat pengangguran sehingga penelitian yang dilakukan lebih luas dan komprehensif lagi atau ditambah dengan analisa industri ataupun analisa perusahaan. Bagi penelitian dengan objek yang sama agar dapat melakukan penelitian dengan menggunakan periode waktu yang lebih panjang lagi (besar dari 5 tahun) sehingga pengaruh makro ekonomi dapat diketahui/diperoleh gambaran yang menyeluruh sesuai dengan kondisi ekonomi yang terjadi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler Manurung, 1994. *Rates of Return on Stock, Inflation and Money Market Returns : an Indonesian Case Study 1980-1992*, The Indonesian Journal of Accounting Business Society. Vol 2, No.2, December : pp 200 – 219.
- Bank Indonesia, 2007 - 2011, *Indonesia Financial Statistik*, BI, Jakarta, www. bi.co.id
- BEI, *Indonesia Stock Exchange (IDX monthly Statistic Report*, www. Indonesia Directory Exchange Monthly. Co.id
- Donna Meinina D. M., 2009. *Pengaruh nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, Volume perdagangan saham, inflasi dan beta saham terhadap Harga Saham*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen, Universitas Deponegoro.

- Eduardus Tandelilin, 2010. *Portofolio dan Investasi*, Edisi pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Granger C. W., Huang B. and Yang C. (1998), *A Bivariate Causality Between Stock Prices And Exchange Rates: Evidence from Recent Asian Flu*. *The Quarterly Review Of Economics And Finance*. Volume 40:337 – 354
- Gujarati, Damodar, 1999, *Ekonometrika*, Erlangga, Jakarta
- Heru Nugroho, 2008. *Analisis pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan jumlah uang yang beredar terhadap indeks LQ45 periode 2002 s.d 2007*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Hooker, Mark A. (2004), *Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*. *Emerging Markets Review*. 5:379 - 387.
- Imam Ghozali, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : BP Universitas Diponegoro
- Mudjarat Kuncoro, 2001. *Manajemen Keuangan Internasional : suatu Pengantar Ekonomi dan Bisnis*, Edisi ke-2, cetakan 1, Yogyakarta
- Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 5 No. 2 September.
- Panji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001. *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*, Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- Paul A. Samuelson. and William D. Nordhaus, 2004. *Ilmu Makro Ekonomi*. Alih bahasa Robert Ang, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1, Mediasoft Indonesia.
- Sadono Sukirno, 1997. *Ekonomi Pembangunan*, Edisi 2, Yogyakarta : BPFE.
- Suad Husna, 2009, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*, Edisi Keempat, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2000. *Pengantar Pasar Modal*, Cetakan Kedua, UPP AMK, Yogyakarta.
- Suramaya Suci K., 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks saham gabungan*, *Jurnal Economia*, Vol.8. No.1, April
- Sugiyono, 2004. *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Pertama, CV. Alfabeta, Bandung.
- Solnik, 1996. *Peran pasar modal dalam pembangunan ekonomi Indonesia*, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen, Universitas Depongoro.
- Wahyu Wiyani 2005. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham*, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Tahun IX, No. 3 September.
- Weston J. Fred and Brigham F. Eugene (1994), *Essential Of Managerial Finance*, Tenth Edition. New York: The Dryden Press.

