



ANALISIS PENGARUH INFLASI, BI RATE, KURS RUPIAH/US\$, DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014

Shinta Puspitarani, R. Djoko Sampurno¹
shintapuspitarani@gmail.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation rate, BI Rate, Rp/US\$ exchange rate, and world gold price to finance sector stock price index in Indonesia Stock Exchange during January 2010 until December 2014. The sample used in this study are secondary data consist of monthly closing price of finance sector stock price index. This study used multiple linear regression analysis using SPSS 20 application. Hypothesis test used using t-test to test the effect of independent variable to dependent variable individually. F-test will be used to test the effect of dependent variable simultaneously in 5% significant level. The results of this study indicate that only exchange rate that have negative and significant effect to finance sector stock price index. While, inflation rate, BI Rate, and world gold price has no significant effect to finance sector stock price index.

Keywords: Inflation Rate, Interest Rate, Exchange Rate, World Gold Price, Stock Price Index, Finance Sector

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu wahana investasi yang dapat dipilih oleh masyarakat dalam mengalokasikan dananya. Investasi pada pasar modal memiliki risiko yang tergolong tinggi karena sifat dari pasar modal yang peka terhadap berbagai perubahan dan informasi baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Oleh karena itu, investor harus cermat dalam menentukan jenis instrumen dan pada sektor apakah yang baik untuk berinvestasi. Salah satu instrumen yang dapat dipilih oleh investor adalah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Perkembangan pada pasar modal dapat dipantau melalui perubahan indeks harga saham dari saham yang diperdagangkan. Indeks harga saham merupakan indikator yang menunjukkan trend dari harga saham dalam bursa. Indeks harga saham berubah mengikuti perubahan pada harga saham yang diperdagangkan. Pembentukan harga saham dipengaruhi oleh permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) para investor atas saham tersebut. Selain dipengaruhi oleh permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*), harga saham juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal (makro) yang berasal dari luar perusahaan (lingkungan makro). Faktor eksternal (makro) yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham antara lain seperti pengumuman pemerintah misalnya pengumuman perubahan suku bunga dan paket kebijakan ekonomi, gejolak politik dalam negeri, besarnya tingkat inflasi, perubahan harga komoditas tambang seperti minyak dan emas, kebijakan ekonomi negara lain, dan berbagai faktor lainnya.

¹ Corresponding author

Inflasi adalah persentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Selain menyebabkan penurunan daya beli uang, tingkat inflasi yang tinggi juga dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor atas investasi yang telah dilakukan. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif (Ang, 1997).

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Meningkatkan suku bunga acuan akan mengakibatkan meningkatnya suku bunga perbankan seperti suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman. Naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menginvestasikan hasil penjualan tersebut kedalam deposito (Tandelilin, 2001).

Kurs atau nilai tukar adalah nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sukirno, 2010). Menurut Ang (1997), melemahnya nilai mata uang rupiah terhadap mata uang asing akan memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas karena akan mengakibatkan pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Sedangkan menurut Samsul (2006), melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal.

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih oleh investor di dunia. Investasi emas dimanfaatkan sebagai alat untuk diversifikasi aset dengan tujuan untuk mengurangi risiko yang diperoleh dari investasi lainnya seperti investasi pada pasar modal. Hal tersebut dikarenakan emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung bebas risiko (Sunariyah, 2006). Emas dianggap bebas risiko sebab emas memiliki nilai yang relatif bebas dari inflasi dan nilainya cenderung meningkat setiap tahunnya (Witjaksono, 2010). Naiknya harga emas akan membuat investasi pada pasar modal seperti saham menjadi tidak menarik bagi investor.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Multi-Index Model* (MIM), yang menyatakan bahwa adanya perbedaan sensitivitas suatu perusahaan terhadap risiko makro dapat mempengaruhi *return* atau imbal hasil atas suatu saham. Bodie, et al (2006), merumuskan model tersebut sebagai berikut:

$$r_i = E[r_i] + \beta_{i,GDP} \Delta GDP + \beta_{i,IR} \Delta IR + e_i$$

Dalam model tersebut, Bodie, et al (2006) mengasumsikan dua sumber risiko ekonomi makro yaitu ketidakpastian kondisi siklus bisnis akibat dari pertumbuhan GDP yang tidak diantisipasi sebelumnya dan perubahan tingkat suku bunga. Dari asumsi tersebut dapat dikatakan bahwa setiap penurunan tingkat suku bunga yang tidak diharapkan merupakan berita baik bagi saham. Imbal hasil suatu saham akan merespon pengaruh faktor risiko sistematis maupun spesifik perusahaan.

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Peningkatan inflasi akan mengakibatkan bertambahnya risiko untuk berinvestasi dalam pasar modal. Risiko yang meningkat akan membuat investor cenderung memilih untuk berinvestasi dalam bentuk tabungan dan deposito. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi mempunyai hubungan yang negatif dengan pasar ekuitas (Sunariyah, 2006).

H₁: Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham (Tandelilin, 2001). Jika suku bunga naik, maka akan memberi pengaruh negatif bagi pasar modal (Ang, 1997). Hal ini disebabkan karena meningkatnya tingkat suku bunga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito, sehingga tingkat bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

H₂: Suku bunga BI Rate memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan

Pengaruh Kurs Rp/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dolar) akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Ang, 1997). Investor akan memilih untuk menghindari risiko sehingga investor cenderung akan melakukan aksi jual dan menunggu hingga nilai tukar rupiah kembali stabil. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sunariyah, 2006).

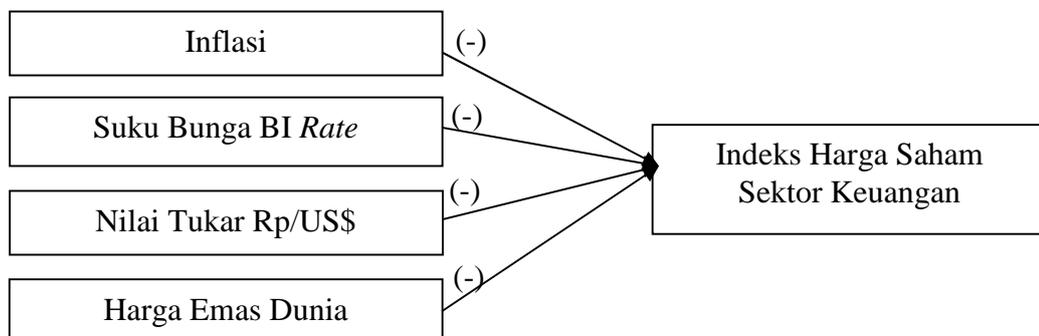
H₃: Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung bebas risiko (Sunariyah, 2006). Emas dianggap bebas risiko sebab emas memiliki nilai yang relatif bebas dari inflasi dan nilainya cenderung meningkat setiap tahunnya (Witjaksono, 2010). Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi pada emas daripada investasi pada pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Apabila investor lebih memilih untuk berinvestasi pada emas maka investor akan menjual saham yang dimilikinya dan mengalihkan modal yang dimilikinya untuk diinvestasikan dalam bentuk emas. Aksi jual yang dilakukan investor akan berdampak pada penurunan harga saham.

H₄: Harga emas dunia memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: Pilinkus dan Boguslauskas (2009), Buyuksalvarci (2010), Momani dan Alsharari (2012), Ray (2012), Rusbariand SP dkk (2012), Rohmanda dkk (2014).

METODE PENELITIAN

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu indeks harga saham sector keuangan dan variabel independen yaitu inflasi, suku bunga acuan (BI rate), kurs rupiah terhadap dolar AS, dan harga emas dunia sebagai proksi dari faktor makroekonomi. Pada penelitian ini digunakan perubahan dari beberapa variabel yaitu, variable indeks harga saham sector keuangan, kurs Rp/US\$, dan harga emas dunia yang diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai pada saat periode sekarang dengan periode sebelumnya ($X = X_t - X_{t-1}$).

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data bulanan dari harga penutupan indeks harga saham sector keuangan setiap bulan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1996 hingga 2014.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yaitu:

1. Data bulanan harga penutupan indeks harga saham sector keuangan.
2. Data terbatas pada periode Januari 2010 hingga Desember 2014.
3. Data tersedia pada publikasi oleh Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis

Metode penelitian yang digunakan adalah uji asumsi klasik normalitas, uji asumsi klasik multikolonieritas, uji asumsi klasik heteroskedastisitas, uji asumsi autokorelasi, analisis regresi linear berganda, uji statistik T, uji statistik F, dan uji koefisien determinasi R^2 dengan menggunakan program SPSS 20.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data bulanan dari harga penutupan indeks harga saham sector keuangan setiap bulan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1996 hingga 2014 sebanyak 216 data. Data sampel yang digunakan dibatasi untuk data bulanan harga penutupan indeks harga saham sector keuangan periode Januari 2010 hingga Desember 2014 sehingga diperoleh 60 data.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FINANCE	60	-91.06	67.04	7.1703	29.17357
INFLASI	60	3.43	9.40	5.6503	1.59229
BI_RATE	60	5.75	7.75	6.5750	.67224
KURS	60	-603.00	927.00	49.3833	223.55579
EMAS	60	-107.78	183.00	1.1262	53.81534
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah

Variabel indeks harga saham sector keuangan kenaikan terbesar 67,04 yang terjadi pada Februari 2013. Sedangkan penurunan terbesar dari indeks harga saham sector keuangan adalah sebesar 91,06 yang terjadi pada bulan Agustus 2013. Rata-rata perubahan nilai indeks harga saham sector keuangan adalah sebesar 7,1703 poin dengan nilai standar deviasi sebesar 29,17357.

Variabel inflasi memiliki nilai tertinggi sebesar 9,4% terjadi pada September 2013. Nilai inflasi terendah terjadi pada Maret 2010 sebesar 3,43%. Rata-rata nilai inflasi adalah sebesar 5,6503% dengan nilai standar deviasi sebesar 1,59229.

Variabel *BI Rate* memiliki nilai tertinggi sebesar 7,75% terjadi pada November 2014 dan Desember 2014. Nilai *BI Rate* terendah adalah 5,75% yang terjadi selama 16 bulan berturut-turut pada Februari 2012 hingga Mei 2013. Rata-rata nilai *BI Rate* adalah sebesar 6,5750% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,67224.

Variabel kurs Rp/US\$ memiliki kenaikan tertinggi sebesar 927 rupiah yang terjadi pada Agustus 2013. Nilai penurunan terbesar pada nilai kurs adalah 603 rupiah pada bulan Februari 2014. Besar rata-rata perubahan nilai kurs adalah sebesar 49,38 rupiah dengan nilai standar deviasi sebesar 223.556.

Variable harga emas dunia memiliki kenaikan tertinggi sebesar 183 US\$/troyounce yang terjadi pada Agustus 2011. Sedangkan nilai penurunan harga emas terbesar sebesar 107,78 US\$/troyounce terjadi pada April 2014. Besarnya rata-rata perubahan harga emas dunia adalah 1,1262 US\$/troyounce dengan nilai standar deviasi sebesar 53,81534.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik normalitas menyatakan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal, pada p-plot data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, serta didapatkan nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,604 dan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka menandakan bahwa data residual terdistribusi normal.

Pada uji asumsi klasik multikolonieritas menyatakan bahwa korelasi antar variabel independen tidak ada yang melebihi 0,90, nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF juga menunjukkan tidak ada yang melebihi 10 maka menandakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas.

Pada uji asumsi klasik heteroskedastisitas menyatakan bahwa grafik *scatterplots* memperlihatkan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada sumbu Y, serta tidak membentuk pola tertentu yang menandakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Pada uji asumsi klasik autokorelasi menyatakan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara dU dan 4-dU yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.				
	B	Std. Error							
1	(Constant)	-22.534	29.555						
	INFLASI	-1.048	11.148	-.012	-.094	.925			
	BI_RATE	4.821	5.351	.111	.901	.372			
	KURS	-.089	.014	-.680	-6.537	.000			
	EMAS	-.071	.056	-.131	-1.283	.205			

a. Dependent Variable: FINANCE

Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah

Dari hasil penelitian diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{IHS Sektor Keuangan} = -22,534 - 1,048 \text{ Inflasi} + 4,821 \text{ BI Rate} - 0,089 \text{ Kurs} - 0,071 \text{ Harga Emas}$$

Nilai konstanta sebesar -22,534 menunjukkan jika variabel independen dianggap konstan nilainya, maka indeks harga saham sektor keuangan mengalami perubahan sebesar -22,534. Variabel inflasi, kurs, dan harga emas dunia memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel *BI Rate* memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Koefisien inflasi sebesar -1,048 menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan pada indeks harga saham sektor keuangan sebesar 1,048. Koefisien *BI Rate* sebesar 4,821 menunjukkan kenaikan *BI Rate* sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan pada indeks harga saham sektor keuangan sebanyak 4,821. Koefisien kurs sebesar 0,089 yang menunjukkan kenaikan kurs sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan pada indeks harga saham sektor keuangan sebanyak 0,089. Koefisien harga emas dunia sebesar 0,071 menunjukkan setiap kenaikan harga emas dunia sebesar satu satuan akan mengakibatkan penurunan pada indeks harga saham sektor keuangan sebanyak 0,071.

Hasil Pengujian Model

Pada uji statistik T ditemukan hanya variabel independen kurs yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan variabel independen inflasi, *BI Rate*, dan harga emas dunia tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan dengan nilai signifikansi 0,925, 0,372, dan 0,205, dimana lebih besar dari 0,05.

Pada uji statistik F ditemukan *F* hitung sebesar 11,142 dengan signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi indeks harga saham sektor keuangan, atau dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi, *BI Rate*, kurs rupiah/US\$, dan harga emas dunia berpengaruh secara bersama-sama terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Pada uji R^2 ditemukan besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,407 hal ini berarti 40,7% variabel independen yaitu inflasi, *BI Rate*, kurs rupiah/US\$, dan harga emas dunia dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu indeks harga saham sektor keuangan. Sedangkan sisanya 59,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis pertama didapatkan variabel inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Movahedizadeh, dkk (2014) dan Rohmanda, dkk (2014) yang juga menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

Hasil pengujian hipotesis kedua didapatkan variabel *BI Rate* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Tursoy, dkk (2008) yang menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

Hasil pengujian hipotesis ketiga didapatkan variabel kurs Rp/US\$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Hal ini menandakan apabila nilai kurs Rp/US\$ melemah maka akan mengakibatkan penurunan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian oleh Pilinkus dan Boguslauskas (2009), Buyuksalvarci (2010), Momani dan Alsharari (2012), dan Rohmanda D, dkk (2014) yang menemukan bahwa nilai kurs memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

Hasil pengujian hipotesis keempat didapatkan variabel harga emas dunia memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Tursoy, dkk (2008) dan Buyuksalvarci (2010) yang menemukan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka diperoleh hasil bahwa variabel kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Sedangkan variabel lainnya yaitu inflasi, suku bunga BI Rate, dan harga emas dunia tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini, yaitu adanya nilai *adjusted R*² sebesar 40,7% menunjukkan bahwa masih terdapat variabel lain selain variabel inflasi, suku bunga BI Rate, kurs rupiah terhadap dolar AS, dan harga emas dunia yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Selain itu, penelitian ini dilakukan tanpa memperhatikan faktor kondisi sosial politik dan keamanan yang terjadi di Indonesia yang dapat mempengaruhi kinerja bursa saham.

Ada pun saran dari penelitian ini dapat berguna bagi beberapa pihak. Pertama bagi pihak investor sebaiknya, sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi pada saham sektor keuangan investor mempertimbangkan besarnya perubahan dari nilai kurs Rp/US\$.

Saran kedua bagi penelitian yang akan datang dapat menambahkan variabel lain diluar variabel penelitian, gunakan metode analisis selain analisis regresi linier berganda agar memperoleh hasil yang lebih akurat, dan penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks dari sektor selain sektor keuangan serta menambah periode pengamatan.

REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.
- Bank Indonesia. 2010-2014. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bodie, Zvi, A. Kane, dan A.J. Marcus. 2006. *Investments*, Buku 1 Edisi 6. Jakarta:Salemba Empat.
- Bodie, Zvi, A. Kane, dan A.J. Marcus. 2006. *Investments*, Buku 2 Edisi 6. Jakarta:Salemba Empat.
- Buyuksalvarci, Ahmet. 2010. "The Effects of Macroeconomics Variables on Stock Returns: Evidence from Turkey". *European Journal of Social Sciences*, Vol. 14, No. 3, pp 404-416.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5*. Semarang:BP-UNDIP.
- Momani, G dan Alsharari, M. 2012. "Impact of Economic Factors on the Stock Prices at Amman Stock Market (1992-2010)". *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No.1, pp 151-159.
- Movahedizadeh, H. Nassir, A. Kouchaksaraei, M. Karimimalayer, M. Sedeh, N. Bagherpour, E. 2012. "The impact of macroeconomic factors on Tehran Stock Exchange Index during unjust economic and oil sanctions from January 2006 to December 2012". *Thesis*. Faculty of Manufacturing Engineering University Putra, Malaysia.
- Pilinkus, Donatas dan Boguslauskas, Vytautas. 2009. "The Short-Run Relationship between Stock Market Prices and Macroeconomic Variables in Lithuania: An Application of the Impulse Response Function". *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics* (5), Kaunas University of Technology, Lithuania.



- Ray, Sabapriya. 2012. "Testing Granger Causal Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Price Behaviour: Evidence from India". *Advances in Applied Economics and Finance (AAEF)*, Vol. 3, No. 1, pp. 470-481.
- Rohmanda, Deny., Suhadak., Topowijono. 2014. "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektorial Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 13, No.1.
- Rusbariand, SP. Masodah. Riskayanto. Septi Herawati. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia". *Prosiding Seminar Nasional, Forum Bisnis & Keuangan I*, h. 724-740.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta:Erlangga.
- Sukirno, Sadono. 2010. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta:AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Manajemen Portofolio*, Cetakan pertama. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Tursoy, T. Gonsel, N. Rjoub, H. 2008. "Macroeconomic Factors, the APT and the Istanbul Stock Market". *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 22, pp 49-57.
- Witjaksono, Ardian A. 2010. "Analisis Pengaruh Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009)". Tesis. Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.