

# Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham

Suskim Riantani<sup>1</sup>, Maria Tambunan<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama Bandung  
E-mail: suskim.riantani@widyatama.ac.id

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel makroekonomi dan indeks global terhadap return saham. Variabel makroekonomi diukur melalui kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, sedangkan indeks global diukur melalui indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dan verifikatif. Alat analisis menggunakan regresi multiple. Unit penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan 18 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel-variabel makroekonomi dan indeks global yang meliputi kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kurs rupiah per dollar AS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan menunjukkan arah hubungan negatif. Tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan menunjukkan arah hubungan negatif. Tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan menunjukkan arah hubungan positif. Indeks Hang Seng memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan menunjukkan arah hubungan positif. Indeks Dow Jones memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan menunjukkan arah hubungan negatif.

**Kata Kunci:** Kurs rupiah per dollar AS, Suku bunga SBI, Inflasi, Indeks Hang Seng, Indeks Dow Jones, Return saham

## 1. PENDAHULUAN

Lingkungan makroekonomi merupakan lingkungan yang dapat mempengaruhi kinerja operasional perusahaan. Variabel-variabel makroekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang beredar [21]. Apabila kondisi makroekonomi suatu negara mengalami perubahan, investor akan bereaksi dan dapat mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi makroekonomi serta pergerakan indeks global di masa yang akan datang akan sangat berguna dalam pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan.

Dalam penelitian ini variabel makroekonomi yang dikaitkan dengan terjadinya perubahan harga saham (return saham) adalah kurs rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI, dan tingkat inflasi, sedangkan indeks global meliputi indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones. Unit analisis pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif.

Industri otomotif merupakan salah satu industri nasional yang ikut berperan dalam pengembangan perekonomian Indonesia. Industri ini memiliki mata rantai yang lengkap, mulai dari pembuatan komponen, produksi dan perakitan kendaraan, jaringan distribusi dan penjualan hingga layanan purna jual. Berkembangnya industri otomotif dan berbagai industri pendukungnya memberikan kontribusi yang cukup besar bagi penerimaan negara. Perkembangan industri otomotif nasional serta potensi pasarnya yang besar dapat menarik minat investor asing untuk mengembangkan investasinya.

Krisis finansial global di Amerika Serikat yang terjadi pada tahun 2008 membawa dampak yang cukup besar terhadap perkembangan industri otomotif. Tingkat produksi dan penjualan mobil mengalami penurunan masing-masing sebesar 22,6% dan 19,9% pada tahun 2009. Penurunan penjualan ini disebabkan oleh melemahnya nilai rupiah terhadap dolar AS. Krisis tersebut juga berdampak pada penurunan harga saham yang paling tajam terjadi pada tahun 2008. (<http://www.datacom.co.id>). Pada tahun tersebut juga terjadi kenaikan BBM yang memicu inflasi dan berdampak pada penurunan penjualan serta penurunan harga saham ([www.swa.co.id](http://www.swa.co.id) dan [www.industri.kontan.co.id](http://www.industri.kontan.co.id)). Kenaikan BI rate juga dapat memicu terjadinya penurunan penjualan pada industri ini seperti yang terjadi pada Juli 2013 ([www.indonesiainancetoday.com](http://www.indonesiainancetoday.com)).

Bank Indonesia melalui mekanisme kebijakan moneter dapat mengurangi tekanan permintaan akan uang dengan melakukan kebijakan uang ketat yaitu dengan menaikkan suku bunga. Kenaikan suku bunga ini akan mengakibatkan jumlah uang beredar di masyarakat terserap ke lembaga perbankan sehingga laju pertumbuhan ekonomi dapat terhambat karena investasi berkurang [11]. Penurunan investasi ini akan berakibat terhadap menurunnya harga saham [4]. Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi *present value* aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan

menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan serta akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi meningkat [15].

Variabel makroekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi pertumbuhan harga saham perusahaan adalah tingkat inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang-barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan turun, maka akan terjadi penurunan harga saham perusahaan [4].

Perekonomian dunia telah saling berkaitan satu dengan yang lainnya melalui perdagangan dan investasi, sehingga informasi mengenai kondisi fundamental perekonomian suatu negara akan berdampak terhadap negara lain. Bursa saham Indonesia merupakan bagian tak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global. Indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones adalah indeks harga saham di bursa saham Hong Kong dan AS yang digunakan oleh hampir semua *financial* atau *fund manager* di Asia Pasifik sebagai standar perdagangan. Oleh karena itu perubahan yang terjadi pada kedua indeks tersebut akan mempengaruhi harga saham di Indonesia [3], [7], [18], [24], [25].

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini bertujuan menganalisis hubungan serta mengukur pengaruh variable-variabel makroekonomi yang terdiri atas kurs rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi, serta indeks global yang meliputi indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones terhadap perubahan harga saham (return saham).

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Kurs Rupiah per Dollar AS

Nilai tukar (kurs) rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain [23], dalam penelitian ini kurs terhadap dollar AS. Kurs rupiah per dollar AS dalam penelitian ini diukur dengan kurs tengah tahunan, yaitu nilai yang diperoleh dari penjumlahan kurs jual (*selling rate*) dan kurs beli (*buying rate*) kemudian dibagi dua ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Melemahnya kurs rupiah dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan terutama pada perusahaan yang tingkat impor dan hutang luar negerinya tinggi. Melemahnya kurs rupiah ini akan mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan semakin besar sehingga dapat menekan tingkat keuntungan yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham [16].

### 2.2 Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek yang diperjualbelikan dengan sistem diskonto. Kenaikan suku bunga SBI dapat mendorong harga saham ke bawah [6]. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga perolehan laba menurun. Selain itu, pada saat suku bunga tinggi, biaya produksi meningkat, harga produk menjadi lebih mahal, dan konsumen akan menunda pembelian, akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan dan penurunan laba ini akan menekan harga saham.

### 2.3 Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga secara umum dan terjadi terus-menerus [19]. Dalam penelitian ini tingkat inflasi diukur melalui indeks harga umum rata-rata tahunan [4]. Dilihat dari sisi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan pendapatan sekaligus meningkatkan biaya. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dinikmati oleh perusahaan, maka laba akan turun. Penurunan laba ini akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham dan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan akan memburuk. Selanjutnya saham perusahaan akan tidak menarik lagi bagi investor dan hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham [11].

### 2.4 Indeks Hang Seng

Indeks Hang Seng adalah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di bursa saham Hong Kong. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari perusahaan-perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan sebagai indikator utama dari performa pasar saham Hong Kong (<http://id.wikipedia.org>). Indeks Hang Seng dalam penelitian ini diukur melalui pertumbuhan indeks Hang Seng per akhir tahun, yaitu:

$$\text{Indeks Hang Seng} = \frac{HSI_t - HSI_{t-1}}{HSI_{t-1}} \quad (1)$$

Keterangan:  $HSI_t$  = indeks Hang Seng periode sekarang;  $HSI_{t-1}$  = indeks Hang Seng periode sebelumnya.

### 2.5 Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones adalah salah satu indeks pasar saham tertua yang masih berjalan yang digunakan untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Pergerakan indeks Dow Jones ini dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks

saham di dunia [24]. Indeks Dow Jones dalam penelitian ini diukur melalui pertumbuhan indeks Dow Jones per akhir tahun, yaitu:

$$\text{Indeks Dow Jones} = \frac{DJIA_t - DJIA_{t-1}}{DJIA_{t-1}} \quad (2)$$

Keterangan:  $DJIA_t$  = indeks Dow Jones (Dow Jones Industrial Average) periode sekarang;  $DJIA_{t-1}$  = indeks Dow Jones periode sebelumnya.

## 2.6 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari kegiatan investasinya, terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* [13]. Dalam penelitian ini return saham diukur melalui:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (3)$$

Keterangan :  $P_t$  = harga saham periode sekarang;  $P_{t-1}$  = harga saham periode sebelumnya.

## 2.7 Hubungan Variabel

Kenaikan kurs dollar AS terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam dollar AS, harga saham akan mengalami penurunan. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs dollar AS tersebut, dan harga saham akan meningkat [1]. Dengan demikian jika rupiah terdepresiasi terhadap dollar AS maka harga saham cenderung akan melemah dan begitu juga sebaliknya, apabila rupiah terapresiasi terhadap dollar AS maka harga saham akan mengalami penguatan [16].

Kenaikan suku bunga SBI akan diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit yang dikeluarkan oleh bank. Dengan meningkatnya suku bunga kredit maka akan mempengaruhi permintaan akan kredit (*subprime mortgage*). “Referensi [17] menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham”. Pengaruh antara suku bunga terhadap harga saham dikemukakan pula oleh “referensi [5] yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah suku bunga”. Menurut “referensi [10] terdapat pengaruh yang signifikan antara pengumuman perubahan suku bunga SBI yang dikeluarkan Bank Indonesia dengan *abnormal return* saham perusahaan”. Adapun hasil penelitian “referensi [20] menemukan bahwa tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham”.

Penelitian yang dilakukan oleh “referensi [2] menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Penurunan profitabilitas ini dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada para pemegang saham dan pandangan investor terhadap kinerja perusahaan akan memburuk, selanjutnya saham perusahaan akan tidak menarik lagi bagi investor dan hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham”. Hasil penelitian [11] membuktikan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Peningkatan harga yang tidak diikuti oleh peningkatan penjualan akan menambah beban operasional perusahaan. Hal ini dapat menekan laba perusahaan dan berdampak pada harga saham.

Pertumbuhan harga saham (return saham) dapat dipengaruhi oleh faktor makro internasional terutama indeks global. Menurut referensi [3] tentang bagaimana bursa merespon terhadap *shock* dari bursa lain, apabila terjadi *shock* di Amerika Serikat maka bursa-bursa regional tidak akan terlalu meresponnya. Hanya di Singapura, Hong Kong, Jepang, Taiwan dan New Zealand yang akan langsung merespon, dan respon pun tidak cukup besar. sebaliknya jika *shock* di Singapura, Australia atau Hong Kong, secara cepat *shock* tersebut akan ditranmisikan ke hampir semua bursa saham di Asia Pasifik, termasuk BEI.

Para investor di saat melakukan pemilihan investasi di pasar modal, harus sudah menggunakan pertimbangan yang tidak terlepas dari faktor-faktor yang mempengaruhi pasar saham itu sendiri. Salah satu faktor tersebut adalah indeks saham di pasar Amerika [8]. Kenaikan indeks Dow Jones dapat mengakibatkan kenaikan indeks saham di bursa efek Indonesia. Hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia [24].

## 2.8 Hipotesis

Berdasarkan hubungan variabel di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh yang signifikan kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones terhadap return saham.

## 3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dan metode verifikatif. Variabel penelitian terdiri dari: kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones sebagai *independent*

*variables* dan return saham sebagai *dependent variable*. Unit analisis meliputi seluruh perusahaan yang termasuk ke dalam industri otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan-perusahaan otomotif yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Perusahaan-perusahaan otomotif yang mengeluarkan laporan keuangan tahun 2007-2011, (3) Perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif selama tahun 2007-2011. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 18 perusahaan otomotif yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Analisis statistik meliputi analisis regresi linier berganda dan determinasi dengan terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas data, uji autokorelasi (menggunakan uji Durbin Waston), uji heteroskedastis dengan menggunakan *scatterplot model* yaitu melalui diagram pencar antara nilai yang diprediksi (*ZPRED*) dan *studentized residual* (*SRESID*), serta uji multikolinearitas. Statistik uji menggunakan uji F untuk menguji kesesuaian model regresi linier berganda dan uji t untuk menguji pengaruh parsial, dengan mengestimasi model penelitian:

$$\text{Return Saham} = \beta_0 + \beta_1 \text{KURS} + \beta_2 \text{SBI} + \beta_3 \text{INF} + \beta_4 \text{HSI} + \beta_5 \text{DJIA} + e \quad (4)$$

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian model regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1: Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef Regresi	Std Error	t-hitung	Sign	Kesimpulan
(Constant)	59,873	19,097			
KURS	-0,004	0,001	-3,258	0,002	Signifikan
SBI	-257,212	78,959	-3,258	0,002	Signifikan
INF	10,315	97,304	0,106	0,916	Tidak Signifikan
HIS	11,823	4,225	2,798	0,006	Signifikan
DJIA	-39,041	19,233	-2,030	0,046	Signifikan
R	0,476				
R-Squared	0,227				
Adj.R-Squared	0,181				
F- Hitung	4,930				
Probabilitas F	0,001				

Sumber: data diolah, 2012

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh model persamaan:

$$\text{Return Saham} = 59,873 - 0,004 \text{ KURS} - 257,212 \text{ SBI} + 10,315 \text{ INF} + 11,823 \text{ HSI} - 39,041 \text{ DJIA} + e \quad (5)$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai probabilitas 0,001 dan menggunakan taraf signifikansi 95%.

Hasil perhitungan koefisien determinasi (*R-Squared*) sebesar 0,227 atau 22,7%. Hal ini berarti bahwa 22,7% variasi dari return saham dijelaskan oleh variable kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones. Sedangkan sisanya 77,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,181 menunjukkan bahwa hasil regresi variabel kurs rupiah per dollar AS, suku bunga SBI, inflasi, indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones dapat menerangkan return saham sebesar 18,1%.

Secara parsial, kurs rupiah per dollar AS memiliki nilai koefisien regresi negatif, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kurs rupiah per dollar AS akan menurunkan return saham. Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa hasil uji statistik dengan menggunakan t test, secara parsial kurs rupiah per dollar AS memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai probabilitas 0,002. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian [7], [15], [24], tetapi menunjukkan arah hubungan yang berbeda dengan temuan penelitian [1] dan [16]. Hasil penelitian tidak sejalan dengan temuan penelitian [9] yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan sebab akibat yang rendah dengan harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa menguatnya kurs rupiah terhadap US \$ merupakan sinyal positif bagi perekonomian. Menguatnya kurs rupiah terhadap dollar AS akan menurunkan biaya produksi terutama biaya impor bahan baku dan akan diikuti menurunnya tingkat bunga yang berlaku, hal ini akan memberikan dampak positif pada laba perusahaan yang akhirnya akan menaikkan pendapatan per lembar saham [15].

Hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki nilai koefisien regresi negatif, hal ini mengandung arti kenaikan suku bunga SBI akan menurunkan return saham. Hasil uji statistik dengan menggunakan t test menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas 0,002. Hasil

penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian [4], [7], [10], [20], [24]. Hasil penelitian bertentangan dengan temuan referensi [15] yang menyatakan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor hendaknya memperhatikan pergerakan suku bunga SBI karena pengendalian pemerintah melalui perubahan suku bunga SBI akan berpengaruh pada naik turunnya return saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai koefisien regresi positif, hal ini mengandung arti kenaikan tingkat inflasi akan meningkatkan return saham. Hasil uji statistik dengan menggunakan t test menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas 0,916. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan [2], [4], [15], [17], [22]. Hasil penelitian bertentangan dengan temuan penelitian [24] yang menyatakan bahwa inflasi berhubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham serta temuan [14] dan [12] yang menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan hasil uji yang tidak signifikan terjadi karena rata-rata inflasi selama periode penelitian sebesar 6,4%, dimana pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi di bawah 10%, tetapi jika inflasi menembus angka 10 persen, maka BI akan meningkatkan BI rate untuk mendorong investor mengalihkan modalnya ke sektor perbankan, dan dalam keadaan seperti itu pasar modal akan terganggu [15].

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Indeks Hang Seng memiliki nilai koefisien regresi positif, hal ini mengandung arti kenaikan Indeks Hang Seng akan meningkatkan return saham. Hasil uji statistik dengan menggunakan t test menunjukkan bahwa secara parsial Indeks Hang Seng memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas 0,006. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan penelitian [3] dan [7]. Hasil penelitian bertentangan dengan temuan penelitian [16] yang menyatakan bahwa indeks Hang Seng tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa investor perlu mengamati pergerakan indeks saham global agar dapat memprediksi keuntungan dari investasinya.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones memiliki nilai koefisien regresi negatif, hal ini mengandung arti kenaikan Indeks Dow Jones akan menurunkan return saham. Hasil uji statistik dengan menggunakan t test menunjukkan bahwa secara parsial Indeks Dow Jones memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai probabilitas 0,046. Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian [7], [8], [18], [24] yang menyatakan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh terhadap indeks harga saham tetapi dengan arah hubungan positif. Hasil penelitian bertentangan dengan temuan penelitian [16]. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa investor perlu memahami dan mengamati pergerakan indeks saham global.

## 5. PENUTUP

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel makroekonomi dan indeks global berpengaruh signifikan terhadap return saham. Oleh karena itu untuk dapat memprediksi return saham, investor hendaknya memperhatikan pergerakan variabel makroekonomi (kurs rupiah terhadap dollar AS dan suku bunga SBI) serta memperhatikan juga pergerakan indeks saham global (indeks Hang Seng dan indeks Dow Jones), karena pasar modal Indonesia telah terintegrasi dengan pasar modal dunia, sehingga pergerakan indeks saham di pasar global akan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dalam hal: (1) Pengembangan model penelitian, teknik analisis, serta pengukuran variabel, (2) Periode penelitian hanya 5 tahun, (3) Unit penelitian hanya pada industri otomotif. Kemungkinan pengembangan penelitian lanjutan adalah: (1) Menambah periode penelitian, (2) Memperluas unit analisis, (3) Menambah variabel indeks global lainnya dan menganalisis pengaruhnya terhadap pergerakan saham Indonesia misalnya melalui IHSG atau Indeks LQ-45 untuk memperoleh gambaran yang lebih lengkap mengenai kondisi pasar modal Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adiningsih, Sri dkk, "Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi Pasar Modal Indonesia," 1998, Jakarta: P.T. Bursa Efek Jakarta.
- [2] Almila, Luciana Spica, "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta," Simposium Nasional Akuntansi Ke VI, 2003, pp. 546-564.
- [3] Achسانی, Noer Azzam, "Mencermati Kejatuhan Indeks Dow Jones: Akankah Indeks BEJ Ikut Terseret?," 2000, University of Postdam.
- [4] Adisetiawan, "Hubungan Tingkat Suku Bunga Sertifikat bank Indonesia (SBI), Inflasi, dan Indeks harga Saham Gabungan (IHSG)," BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis, vol. 13, no. 1, pp. 23-33, Juni 2009.
- [5] Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J Marcus, "Investment," 5<sup>th</sup> Edition, 2002, New York: McGraw-Hill Irwin.
- [6] Cahyono, "Dasar-Dasar Analisis Kinerja Keuangan," Edisi Kedua. Cetakan Pertama. 2000, hal.117, Jakarta : TPWI.

- [7] Cawachib, H.M., "Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSB," Karisma, 2011, vol.5 (2), pp. 63-72.
- [8] Cheung, Y.W., "Common predictable components in regional stock markets. *Journal of Business and Economic Statistics*," vol.15, 1997, pp. 35-42.
- [9] Gupta, Chevalier dan Sayekt *The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate And Stock Price in Emerging Markets: The Case Of The Jakarta Stock Exchange*, 1997.
- [10] Hamid dan Suryatmono, "Pengaruh Pengumuman Suku Bunga SBI terhadap Perubahan Abnormal Return Saham," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis OPTIMUM*, vol. 1, no. 1, 2011, pp.1-32.
- [11] Haruman dan Komariah, "Pengaruh Faktor Fundamental, Ekonomi Makro Nasional dan Internasional terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2000-2007," *Jurnal Ekonomi*, Vol. XIV, no. 2, 2009, pp. 123-141.
- [12] Hooker, Mark A. "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach". *Emerging Markets Review*, 2004, vol.5, pp.379-387.
- [13] Jogiyanto H.M., "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", 2000, Yogyakarta:BPFE
- [14] Kadir, Serkan Yilmaz, "Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence from Turkey". *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 16, 2008.
- [15] Kewal, Suramaya Suci, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Economia*, vol. 8, no. 1. pp. 53-64, April 2012.
- [16] Mansur, Moh, "Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) pada bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002," *Sosiohumaniora*, volume7, nomor 3. Hal.203-219, Nov 2005.
- [17] Mok, Henry M.K., "Causality of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock Price at Stock Market Open and Close in Hongkong. *Asia Pasific*," *Journal of Management*, Vol.X, 1993, pp. 123-129.
- [18] Muharam dan Nurafni M.S, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Saham Dow Jones Industrial Average terhadap IHSB di BEJ," *Jurnal Maksi*, Vol. 8, no. 1, 2008, pp. 28-42.
- [19] Nopirin, "Ekonomi Internasional," Edisi kedua, 1990, Yogyakarta: BPFE.
- [20] Permana dan Sularso, "Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Suku Bunga SBI dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga Saham," *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 13, no. 2, 2008, pp. 15-32.
- [21] Samsul, Muhamad, "Pasar Modal dan Manajemen Potofolio," Erlangga, 2008, Jakarta.
- [22] Sangkyun, Park, "Rationality of Negative Stock price Responses to Strong Economics Activity," *Journal Financial Analyst*, pp. 71-86, Sept/Oct 1997.
- [23] Sjahrir, "Tinjauan Pasar Modal," 1999, PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- [24] Subastine, Yuliana dan Syamsudin, "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, vol.11, no.2, pp. 143-156, Des 2010.
- [25] Utama, Chandra, "Pengaruh Pasar Saham Dunia terhadap Pasar Saham Indonesia," *National Conference UKWMS*, 2008, Surabaya.