



THE EFFECT OF SHARIA STOCK AND EXCHANGE ON CAPITAL MARKET REACTIONS IN INDONESIA

PENGARUH SAHAM SYARIAH DAN KURS TERHADAP REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA

Yudastio¹, Suci Syifa Aulia²

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Sang Bumi Ruwa Jurai

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

E-mail: yudastiousbrj@gmail.com¹, asucisyifa@gmail.com²

ARTICLE INFO

Correspondent

Yudastio

yudastiousbrj@gmail.com

Key words:

sharia stock, exchange rate, capital market, ECM, price

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

page: 182 - 190

ABSTRACT

The purpose of this study was to see whether there is an effect in the short term and long term between the four variables, namely: ISSI, JII, and the exchange rate on the Composite Stock Price Index (CSPI). The data used in this study is monthly data for the period January 2015 - May 2020. This study uses a cointegration test to see an indication of a long-term relationship and an Error Correction Model to see a short-term relationship. Based on the long-term and short-term regression coefficients, the ISSI variable has a positive and significant effect on the Composite Stock Price Index (JCI). The JII variable has no effect on the Jakarta Composite Index (JCI). The exchange rate variable has a negative and significant effect on the Jakarta Composite Index (JCI).

Copyright © 2022 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Koresponden</p> <p>Yudastio <i>yudastiousbrj@gmail.com</i></p> <p>Kata kunci: saham syariah, kurs, pasar modal, ECM, harga</p> <p>Website: <i>https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</i></p> <p>hal: 182 - 190</p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat apakah ada pengaruh dalam jangka pendek dan jangka panjang antara empat variabel yaitu: ISSI, JII, dan kurs terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan periode januari 2015 - mei 2020. Penelitian ini menggunakan uji kointegrasi untuk melihat adanya indikasi hubungan jangka panjang dan Error Correction Model untuk melihat hubungan jangka pendek. Berdasarkan koefisien regresi jangka panjang dan jangka pendek, variabel ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk variabel JII tidak berpengaruh terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG).</p> <p style="text-align: right;"><i>Copyright © 2022 JSER. All rights reserved.</i></p>

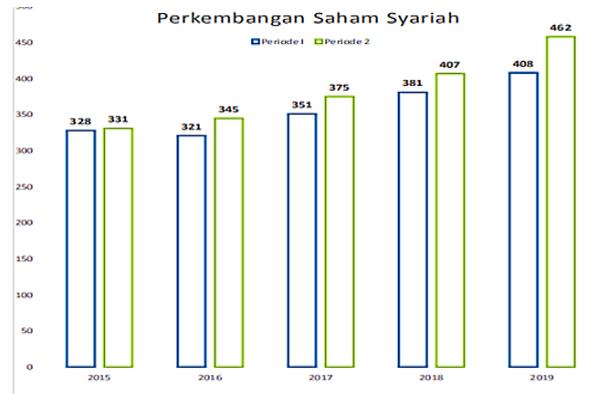
PENDAHULUAN

Saat ini pasar modal sangat penting perannya dalam perekonomian global. Indonesia sebagai negara yang pasar keuangannya tengah berkembang, pasar modal telah menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia, baik sebagai tempat untuk menghimpun dana, tempat alternatif investasi melalui penjualan saham dan penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makroekonomi.

Pasar modal merupakan elemen terpenting bagi suatu negara, pertumbuhan dan perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini terbilang sangat baik, bahkan tahun 2018 di gadang-gadang akan menjadi tahunnya pasar modal di Indonesia khususnya bagi pasar modal syariah di Indonesia. Pasar modal syariah merupakan jawaban dari beberapa keraguan masyarakat khususnya yang beragama Islam dalam menginvestasikan dananya karena dinilai mengandung sesuatu yang di larang oleh agamanya yang dianggap bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti riba, maysir, gharar dan lain sebagainya.

Beberapa produk syariah di bawah naungan pasar modal Syariah sudah banyak diterbitkan. Hasilnya pun sangat memuaskan dari awal berdirinya sampai dengan saat ini di samping itu pasar modal syariah terus melakukan perbaikan-perbaikan di beberapa sektor, tercatat pada tahun 2017 pasar modal syariah di Indonesia melakukan perombakan dan perubahan yang terbilang cukup besar di antaranya peluncuran forum CEO Sikompak syariah, pendirian unit pengelolaan investasi syariah pertama di Indonesia, penerbitan Daftar Efek Syariah periode I, peluncuran Roadmap Keuangan Syariah, pembentukan POKJA Bidang Ekonomi Syariah Forum Rektor Indonesia, penerbitan peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor

35/POJK.04/2017 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah, peluncuran zakat-saham, serta penerbitan Daftar Efek Syariah Periode II.



Statistik Perbankan Syariah (SPS), 2019

Gambar 1. DES periode II tahun 2019 ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-76/D.04/2019 tentang Daftar Efek Syariah

Gambar 1 mengindikasikan bahwa keberadaan saham syariah sangat diminati oleh para investor. Sedangkan nilai kapitalisasi saham syariah yang ditunjukkan oleh ISSI mengalami fluktuasi pada periode yang sama, dimana pada tahun 2015 sempat mengalami penurunan sebagai dampak dari subprime crisis di Amerika Serikat. Ini menunjukkan bahwa kinerja ISSI mengalami peningkatan yang cukup baik pada tahun sebelumnya.

Pasar modal syariah juga aktif dalam bidang sosial-Edukasi hal ini dibuktikan dengan adanya kampanye online sebanyak 43.000 pengguna media sosial selain itu direktorat pasar modal syariah juga melakukan sosialisasi edukasi yang menjangkau 10 provinsi dan kurang lebih 3500 masyarakat, serta penambahan jumlah investor sekitar 1000.

Munculnya produk syariah di pasar modal pada mulanya berawal dari keinginan untuk mengakomodasi kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi dengan prinsip syariah. Hal inilah yang kemudian melatarbelakangi PT Danareksa Investment Management untuk meluncurkan Danareksa Syariah pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII).

JII merupakan indeks yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah terlikuid sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan lolos dalam proses seleksi Daftar Efek Syariah. Selama ini, investasi Syariah di pasar modal Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Di Indonesia terdapat dua indeks saham syariah, yaitu JII dan ISSI. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI

direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.

Daftar saham syariah di Indonesia kian bertambah seiring dengan berkembangnya perekonomian dan merambahnya sistem syariah di hampir semua aspek kegiatan usaha. Indonesia sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim menjadikan peluang saham syariah merambah dengan cepat.

Selain itu ada beberapa faktor atau variabel ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain pertumbuhan GDP, produksi industri, inflasi, tingkat bunga, nilai tukar, pengangguran dan anggaran defisit (Sunariyah, 2004). Variabel makro ekonomi dalam penelitian ini berfokus pada kurs. Kurs tidak bisa terlepas dari kegiatan perekonomian termasuk investasi saham. Kurs merupakan salah satu pertimbangan Investor untuk memutuskan berinvestasi saham.

Dengan semakin berkembangnya saham syariah di Indonesia dan fluktuatifnya kurs rupiah dalam beberapa tahun belakangan ini, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang Pengaruh Saham Syariah dan Kurs terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode analisis yang bersifat deskriptif dan kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kurs dan indeks saham syariah yang diprosikan dalam ISSI dan JII terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan (*time series*) periode Januari 2015 - Mei 2020.

Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan teknik *Error Correction Model* (ECM). *Error Correction Model* atau biasa disebut dengan model koreksi kesalahan merupakan suatu model yang digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel beba terhadap variabel terikat berpengaruh jangka panjang dan jangka pendek (Pratiwi dan Hendrawan, 2014). ECM diterapkan dalam analisis ekonometrika untuk data runtun waktu (*time series*) karena kelebihan yang dimiliki ECM untuk menganalisis fenomena ekonomi jangka panjang bisa meliputi banyak peubah.

Adapun prosedur eviews untuk uji ECM adalah:

1. Uji Stasioneritas

Data runtun waktu memiliki kelemahan yaitu seperti autokorelasi yang dapat menyebabkan data menjadi tidak stasioner. Oleh karena itu, dalam membuat model-model ekonometrika dari data *time series* diharuskan menggunakan data yang stasioner. Apabila data yang digunakan tidak stasioner maka data mempunyai sifat autokorelasi atau heteroskedastisitas maka akan berdampak terhadap kurang baiknya model yang diestimasi.

2. Uji Derajat Kointegrasi

Uji derajat kointegrasi dilakukan apabila data tidak stasioner pada tingkat level. Uji derajat kointegrasi dimaksudkan untuk mengetahui pada derajat berapakah data akan stasioner. Dalam uji akar unit ADF atau PP bila menghasilkan kesimpulan bahwa data tidak stasioner, maka diperlukan proses diferensi data. Uji stasioner data melalui proses diferensi ini disebut

uji derajat integrasi. Singkatnya, apabila data tidak stationer pada tingkat level, maka perlu dilakukan pengujian lebih lanjut pada tingkat *first difference* atau *second difference*.

3. Uji Kointegrasi

Tujuan dilakukannya uji kointegrasi adalah untuk melihat stasioneritas residual regresi kointegrasi. Langkah untuk melakukan uji kointegrasi yaitu uji jangka panjang dengan cara meregresi secara OLS pada variabel dependen dan independen.

4. Uji Jangka Pendek

Setelah mengetahui pengaruh jangka panjang, maka yang terakhir adalah menguji data untuk jangka pendek.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Data runtun waktu menyimpan pemasalahan seperti autokorelasi yang menyebabkan data menjadi tidak stasioner. Oleh karena itu dalam membuat model-model ekonometrika dari data runtun waktu diharuskan menggunakan data yang stasioner. Apabila data yang digunakan tidak stasioner artinya data mempunyai sifat autokorelasi atau heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan kurang baiknya model yang diestimasi. Widarjono (2009) menyebutkan beberapa pengujian akar unit yaitu *Dickey Fuller* (DF), *Augmented Dickey Fuller* (ADF), dan *Philips-Perron* (PP). Syarat ECM adalah bahwa data tidak stasioner pada tingkat level.

Tabel 1. Data Perhitungan Hasil Uji Stasioner

Variabel	ADF		Stasioner	PP		Stasioner
	t-Statistik	Prob.		t-Statistik	Prob.	
IHSG	-1.096077	0.7125	x	-1.227496	0.6575	x
ISSI	-1.214808	0.6631	x	-1.214808	0.6631	x
JII	-1.853940	0.3516	x	-2.727551	0.0750	x
KURS	-2.280713	0.0532	x	-2.745057	0.0722	x
D(IHSG)	-6.770529	0.0000	√	-6.789180	0.0000	√
D(ISSI)	-7.113778	0.0000	√	-7.125008	0.0000	√
D(JII)	-12.44241	0.0000	√	-13.22375	0.0000	√
D(KURS)	-7.505478	0.0000	√	-11.19692	0.0000	√

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai-nilai seperti disajikan pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa semua variabel tidak stationer pada tingkat level, hal itu disebabkan karena nilai ADF t-statistik lebih kecil dibandingkan dengan nilai kritis $\alpha=5\%$ atau bisa dilihat dari nilai probabilitas ADF t-statistik >0.05 . t-statistik variabel IHSG sebesar $(-1.096077 < -2.907660)$ dengan nilai probabilitas sebesar 0.7125. Variabel ISSI diperoleh sebesar $(-1.214808 < -2.907660)$ dengan nilai probabilitas 0.6631. Variabel JII $(-1.853940 < -2.908420)$ dengan nilai probabilitas sebesar 0.3516. Begitu pula dengan variabel KURS $(-2.280713 < -2.907660)$ dengan nilai probabilitas sebesar 0.0532.

Uji Derajat Kointegrasi

Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, uji derajat kointegrasi dilakukan apabila data tidak stasioner pada tingkat level. Uji derajat kointegrasi dimaksudkan untuk mengetahui pada derajat berapakah data akan stasioner. Dalam uji akar unit ADF atau PP bila menghasilkan kesimpulan bahwa data tidak stasioner, maka diperlukan proses diferensi data.

Tabel 1, menunjukkan bahwa semua variabel baik ISSI, JII, KURS dan IHSG tidak stasioner pada tingkat level. Hal itu dapat dilihat dari probabilitas ADF untuk masing-masing variabel yaitu lebih dari 0.05. Sedangkan dari hasil perhitungan di atas dapat diketahui bahwasanya semua variabel sudah stasioner pada tingkat first difference yang dapat dilihat dari nilai probabilitas ADF menunjukkan angka kurang dari 0.05. Hasil juga menunjukkan bahwa nilai ADF t-statistik > nilai kritis MacKinnon pada level 1%, level 5%, dan level 10%. Dengan rincian t-statistik variabel IHSG sebesar (-6.770529 > -2.908420), variabel ISSI (-7.113778 > -2.908420), variabel JII (-12.44241 > -2.908420) dan variabel KURS sebesar (-7.50547 > -2.909206).

Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji akar unit. Tujuan dilakukannya uji kointegrasi adalah untuk mengkaji stasioneritas residual regresi kointegrasi. Untuk melakukan uji kointegrasi sebelumnya kita harus melakukan uji jangka panjang terlebih dahulu dengan cara meregresi secara OLS pada variabel dependen dan independen. Pada Tabel 2, disajikan hasil uji jangka Panjang.

Tabel 2. Hasil Uji Kointegrasi Jangka Panjang

Dependent Variable: IHSG				
Method: Least Squares				
Date: 07/07/20 Time: 23:46				
Sample: 2015M01 2020M05				
Included observations: 65				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1429143.	474157.3	3.014069	0.0038
ISSI	1.577351	0.040171	39.26603	0.0000
JII	-8.07E-05	5.94E-05	-1.358311	0.1794
KURS	-72.26605	30.98967	-2.331940	0.0230
R-squared	0.965748	Mean dependent var		5585887.
Adjusted R-squared	0.964063	S.D. dependent var		652814.0
S.E. of regression	123754.3	Akaike info criterion		26.34955
Sum squared resid	9.34E+11	Schwarz criterion		26.48336
Log likelihood	-852.3603	Hannan-Quinn criter.		26.40234
F-statistic	573.2981	Durbin-Watson stat		0.905199
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil uji jangka panjang seperti pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai konstanta mempunyai arah koefisien regresi positif yaitu sebesar 1429143 menunjukkan apabila variabel lain mengalami kenaikan 1% maka variabel IHSG mengalami kenaikan sebesar 14,291%.

Dalam uji jangka panjang variabel independen hanya JII yang tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas t-statistik >0,05. Sedangkan untuk variabel ISSI berpengaruh positif dan signifikan sebesar 1.5773151 artinya

menunjukkan setiap kenaikan 1% ISSI maka IHSG mengalami kenaikan sebesar 1.577,3%. Hasil penelitian koefisien regresi bernilai positif berarti terjadi hubungan positif antara ISSI dan IHSG dalam jangka panjang. Jika semakin banyak return saham ISSI di Indonesia maka semakin meningkat Index Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan uji jangka panjang koefisien regresi pada variabel kurs bertanda negatif sebesar -72.26605 artinya menunjukkan setiap kenaikan 1% kurs maka IHSG mengalami penurunan sebesar -72.266,5%. Hasil koefisien regresi bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara kurs dan IHSG dalam jangka panjang. Jadi semakin tinggi kurs maka semakin menurun Index Harga Saham Gabungan.

Nilai Adjusted R² menunjukkan angka 0.964063, hal ini berarti sebesar 96.4% variabel dependen IHSG dapat dijelaskan oleh variabel independen ISSI, JII dan KURS. Sedangkan sisanya, (100% - 96,4% = 3,6%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Setelah mengetahui hasil uji jangka panjang, maka langkah selanjutnya adalah uji kointegrasi.

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: ECT has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic				
Test critical values:	1% level		-3.538362	
	5% level		-2.908420	
	10% level		-2.591799	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(ECT) Method: Least Squares Date: 07/08/20 Time: 00:01 Sample (adjusted): 2015M03 2020M05 Included observations: 63 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ECT(-1)	-0.355108	0.120857	-2.938255	0.0047
D(ECT(-1))	-0.245737	0.124962	-1.966486	0.0539
C	-6524.807	12536.02	-0.520485	0.6046
R-squared	0.288680	Mean dependent var		-5657.694
Adjusted R-squared	0.264969	S.D. dependent var		115910.3
S.E. of regression	99374.41	Akaike info criterion		25.89762
Sum squared resid	5.93E+11	Schwarz criterion		25.99968
Log likelihood	-812.7752	Hannan-Quinn criter.		25.93776
F-statistic	12.17512	Durbin-Watson stat		1.930404
Prob(F-statistic)	0.000036			

Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa semuanya sama-sama memiliki hubungan kointegrasi. Hal itu dapat dilihat dari probabilitas *unit root test* pada *Augmented Dickey-Fuller* yang menunjukkan bahwa residual telah stasioner pada tingkat level dengan probabilitas < 0.05 atau nilai t-statistik ADF test > nilai kritis MacKinnon pada level 5%.

Uji Jangka Pendek

Adapun hasil jangka pendek seperti tercantum pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Jangka Pendek

Dependent Variable: D(IHSG)
Method: Least Squares
Date: 07/08/20 Time: 00:23
Sample (adjusted): 2015M02 2020M05
Included observations: 64 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2160.185	13834.88	-0.156140	0.8764
D(ISSI)	1.212193	0.126449	9.586382	0.0000
D(JII)	-3.66E-06	5.67E-05	-0.064561	0.9487
D(KURS)	-121.2835	39.67737	-3.056742	0.0033

R-squared	0.767458	Mean dependent var	-8371.750
Adjusted R-squared	0.755831	S.D. dependent var	222831.6
S.E. of regression	110108.8	Akaike info criterion	26.11679
Sum squared resid	7.27E+11	Schwarz criterion	26.25172
Log likelihood	-831.7372	Hannan-Quinn criter.	26.16994
F-statistic	66.00598	Durbin-Watson stat	2.661163
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dalam uji jangka pendek variabel independen hanya JII yang tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas t-statistik > 0,05. Sedangkan untuk variabel ISSI berpengaruh positif dan signifikan sebesar 1.212193 artinya menunjukkan setiap kenaikan 1% ISSI maka IHSG mengalami kenaikan sebesar 1.212,1%. Hasil penelitian koefisien regresi bernilai positif berarti terjadi hubungan positif antara ISSI dan IHSG dalam jangka pendek. Jika semakin banyak return saham ISSI di Indonesia maka semakin meningkat Index Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan uji jangka pendek di atas koefisien regresi pada variabel kurs bertanda negatif sebesar -121.2835 artinya menunjukkan setiap kenaikan 1% kurs maka IHSG mengalami penurunan sebesar -1.212,8%. Hasil koefisien regresi bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara kurs dan IHSG dalam jangka pendek. Jadi semakin tinggi kurs maka semakin menurun Index Harga Saham Gabungan. Hal ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Witjaksono dan Ardian (2010) menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil simpulan bahwa koefisien regresi jangka panjang dan jangka pendek, variabel ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan demikian semakin return saham ISSI maka Index Harga Saham Gabungan (IHSG) semakin tinggi. Untuk itu, H1 yang menyatakan bahwa ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG diterima. Koefisien regresi jangka panjang dan jangka pendek variabel JII tidak berpengaruh Index Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk itu, H2 yang menyatakan JII berpengaruh positif dan signifikan ditolak dan koefisien regresi jangka panjang dan jangka pendek variabel Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Index

Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk itu, H3 yang menyatakan kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan diterima.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terimakasih kepada co author yang telah membantu dalam penyelesaian publikasi bersama ini dan pihak yang telah support penelitian ini. Terimakasih penulis sampaikan kepada Universitas Sang Bumi Ruwa Jurai yang telah membantu memberikan dukungannya

DAFTAR PUSTAKA

- Gujarati, Damodar. 2011. Dasar-Dasar Ekonometrika, Buku 1, Edisi 5th Ed, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Kurniawan. 2014. Hubungan kausalitas BI rate, inflasi, nilai tukar dan indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAKA)*. 1(1): 1-9
- OJK. 2015. Statistik Mingguan Pasar Modal. September, Minggu ketiga
- OJK. 2015. Statistik Saham. Bulanan 2015-2020
- OJK. 2015. Road Map Pasar Modal Syariah 2015-2019. Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan
- Pratiwi, Hendrawan. 2014. Pengaruh indeks harga saham gabungan, faktor ekonomi makro dan indeks Dow Jones industrial average terhadap indeks harga saham LQ 45 Periode 2008-2012 dalam keputusan investasi. *Jurnal Manajemen Indonesia*. 14(1): 17-35
- Prio, 2010. Pengaruh pasar saham dunia dan variabel makroekonomi terhadap IHSG dan LQ 45. Tesis Sekolah Pascasarjana. IPB
- Suprihati. 2013. Analisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan periode 2001-2011. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. 13(1): 22-34