

PENGARUH HARGA MINYAK, KURS, DAN SUKU BUNGA THE FED TERHADAP INDEKS SEKTORAL INDUSTRI BARANG KONSUMSI

Sweetly Kaligis¹, Fransiska Soejono²

^{1,2}Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Akuntansi, Universitas Katolik Musi Charitas, Palembang, Indonesia
kaligissweetly@gmail.com¹, fransiskasoejono@gmail.com²

Abstract

This study aims to find out the macroeconomic influences of world oil prices, rupiah kurs relative to dollar, and the Fed's interest rate fluctuations on the sectoral index of the consumer goods industry. The population in this study are all sectoral indices listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample from this study is the sectoral index of the consumer goods industry. The test was conducted using SPSS version 24 and EVIEWS version 10. The results showed that world oil prices and interest rates did not significantly influence the sectoral index of the consumer goods industry, only rupiah kurs relative to dollar had a significant negative effect on the sectoral index of the consumer goods industry. The theoretical implication of this research is that the exchange rate can be a signal for investors to buy or sell. Whereas related to market efficiency theory, the weakening of the rupiah exchange rate is an indication of a weakening economy, which results in investors protecting themselves from risks by selling their stock assets. Prospective investors who want to invest in shares of the consumer goods industry sector should consider the exchange rate that occurs before investment.

Keywords: *sectoral index; oil price; exchange rate; the Fed's interest rate*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh makro ekonomi yaitu harga minyak dunia, kurs rupiah terhadap dollar, dan fluktuasi tingkat suku bunga *the Fed* terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh indeks sektoral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah indeks sektoral industri barang konsumsi. Pengujian dilakukan menggunakan SPSS versi 24 dan EVIEWS versi 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi, hanya kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah kurs dapat menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan aksi beli atau aksi jual. Sedangkan terkait dengan teori efisiensi pasar, pelemahan kurs rupiah merupakan indikasi pelemahan perekonomian, yang mengakibatkan investor akan melindungi diri dari risiko, dengan menjual aset sahamnya. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham sektor industri barang konsumsi sebaiknya mempertimbangkan kurs yang terjadi sebelum investasi.

Kata kunci: indeks sektoral; harga minyak; kurs; suku bunga *the Fed*

Corresponding author : fransiskasoejono@gmail.com.

History of article: Received: Desember 2019, Revised: Februari 2020, Published: April 2020

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki indeks sektoral untuk menggambarkan kondisi atau aktivitas pasar saham sesuai dengan klasifikasi industri. Indeks sektoral merupakan indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing – masing sektor. Terdapat sembilan sektor industri yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Klasifikasi sektor industri perusahaan publik ini sangat bermanfaat bagi investor untuk menganalisis perkembangan industri dalam hubungannya pada saham-saham perusahaan yang tergabung dalam industri terkait. Pendekatan melalui sektor industri lebih realistis, karena harga saham akan dipengaruhi oleh kondisi industri yang bersangkutan. Menurut Menteri Perindustrian, sektor industri barang konsumsi merupakan sektor yang cukup baik, dikarenakan meskipun kondisi perekonomian di Amerika Serikat dan Uni Eropa mengalami ketidakpastian, tetapi kinerja sektor industri barang konsumsi tetap bertumbuh (Indonesia Finance Today, 2013).

Pada kenyataannya masih sedikit peneliti yang melakukan penelitian terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Miyanti dkk. (2018), dan Handiani (2014), dalam penelitian tersebut yang menjadi fokus adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, menganalisis bagaimana pengaruh faktor makro ekonomi pada sektor industri barang konsumsi, maka indeks sektoral industri barang konsumsi dipilih.

Pengaruh makro ekonomi timbul dari beberapa faktor yang berasal dari luar negeri seperti, perubahan harga minyak dunia, perubahan harga emas dunia, *trend* harga komoditas energi, dan perubahan tingkat suku bunga. Hasil dari penelitian

sebelumnya (Misgiyanti dan Idah, 2009; Adebiyi *et al.*, 2009; Darwati dan Nanda, 2014; Gom, 2014; Gumilang dkk., 2014; Rohmanda dkk., 2014; Handiani, 2014; Reny dkk., 2018; Miyanti dkk., 2018; Pamungkas dan Prasetyono, 2018; Robiyanto, 2018; Hatemi *et al.*, 2016; Bernanke dan Kenneth, 2004) menyimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi. Faktor – faktor tersebut diantaranya adalah perubahan harga minyak dunia, perubahan kurs Rupiah/US\$, dan fluktuasi tingkat suku bunga *the Fed*.

Harga minyak dunia memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian negara. Sebagai salah satu sumber daya utama dalam menjalankan proses produksi, hal ini tentunya mengakibatkan ketergantungan pada sumber daya ini terus meningkat. Minyak mentah merupakan komoditas yang memegang peranan vital dalam semua aktivitas ekonomi. Di tahun 2015, pemerintah Indonesia sudah memutuskan untuk mencabut dana subsidi BBM yang artinya harga minyak mentah dunia akan langsung mempengaruhi harga BBM. Dampak langsung saat BBM di-nonsubsidi adalah perubahan biaya-biaya operasional yang meningkat dan mengakibatkan tingkat keuntungan berkurang.

Kebutuhan minyak mentah di Indonesia sampai saat ini masih relatif tinggi. Menurut Supriono (Kepala Urusan Administrasi dan Keuangan SKK Migas), kebutuhan minyak saat ini sebesar 1.600.000 barel/hari (BOPD), sedangkan produksi minyak di Indonesia rata-rata mencapai 800.000 barel/hari. Hal ini mengakibatkan impor minyak mentah yang dilakukan di Indonesia masih cukup tinggi. Impor minyak mentah yang tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi harga minyak dalam negeri dan berimbas pada siklus bisnis beberapa sektor industri yang ada di Indonesia (Maulana, 2017).

Perkembangan harga minyak dunia pada Gambar 1 menunjukkan *trend* menurun yang terjadi pada bulan Oktober 2008 sampai bulan Februari 2009, kemudian

terjadi *trend* positif atau kenaikan pada periode bulan Maret 2009 sampai Oktober 2014. Setelah terjadi *trend* positif yang cukup lama pada bulan November 2014 harga minyak dunia kembali jatuh mencapai 75,44 USD/barrel. Adaramola (2012) menyatakan ada hubungan sebab akibat antara harga minyak dengan perilaku investor di pasar saham. Selain minyak, nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar juga merupakan faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.



Gambar 1. Perkembangan Harga Minyak Dunia
Periode Januari – Desember 2018
Sumber : Data sekunder yang diolah

Menurut Tandelilin (2010), penguatan rupiah terhadap mata uang asing merupakan tanda positif bagi investor, hal ini dikarenakan ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan lebih banyak investor yang berinvestasi pada saham dalam negeri. Jika kurs rupiah menguat menandakan keadaan perekonomian Indonesia dalam keadaan baik, dan sebaliknya jika kurs rupiah melemah dan mata uang dollar menguat, hal ini menandakan perekonomian di Indonesia sedang dalam keadaan kurang baik. Para investor pun akan memikirkan kemungkinan untuk berinvestasi di luar negeri. Secara umum, hal ini akan mendorong pelemahan indeks harga saham di Indonesia.

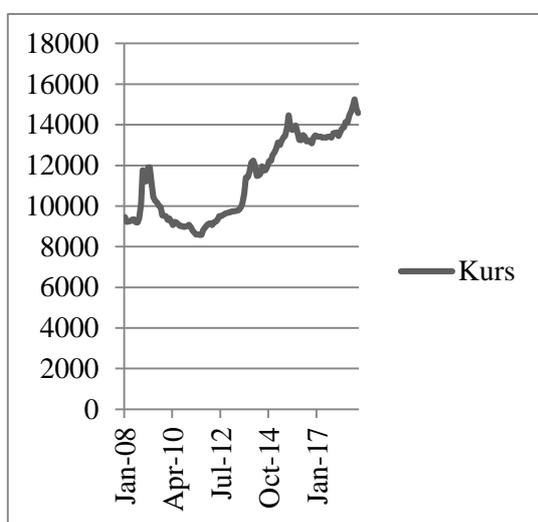
Pada gambar 2 terlihat perkembangan nilai tukar kurs rupiah terhadap dollar diatas

menunjukkan penurunan dari Rp 11.908 per dollar pada bulan Maret 2009 sampai Rp 9.614 per dollar pada bulan September 2012. Kemudian mengalami kenaikan dari Rp 9.645 pada bulan Oktober 2012 sampai Rp 13.624 pada bulan Desember 2017. Menurut Rohmanda dkk. (2014), hubungan kurs rupiah terhadap harga saham seluruh sektor industri adalah hubungan negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa saat rupiah mengalami depresiasi, terjadi peralihan arus investasi oleh investor dari pasar saham menuju investasi dalam US dollar. Depresiasi rupiah mengakibatkan terjadinya aksi jual, sehingga akan mendorong penurunan indeks harga saham.

Penelitian yang dilakukan Darwati dan Nanda (2014) mengungkapkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hal berbeda diungkapkan Reny dkk. (2018) mengungkapkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Kemudian Pamungkas dan Prasetyono (2018) menyatakan harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks pertanian dan pertambangan. Hal ini terjadi pada sektor pertaniandikarenakan peningkatan harga minyak dunia akan menimbulkan permintaan yang memungkinkan konsumen memilih sektor pertanian untuk digunakan. Selain itu pada sektor pertambangan, kenaikan harga minyak dunia akan menyebabkan peningkatan laba pada perusahaan sektor pertambangan yang mengakibatkan naiknya indeks sektor saham pertambangan.

Faktor makro ekonomi selanjutnya yang mempengaruhi pasar saham adalah perubahan tingkat suku bunga acuan Amerika Serikat (*The Fed Rate*) yang dikeluarkan oleh *Federal Reserve*. Amerika Serikat merupakan negara maju dengan tingkat perekonomian terbesar di dunia. Dengan perekonomian yang besar, tentunya banyak investor yang melihat Amerika Serikat sebagai faktor yang berperan penting dalam fluktuasi ekonomi global. Sebagai contoh, ketika suku bunga *the Fed* mengalami kenaikan maka suku bunga

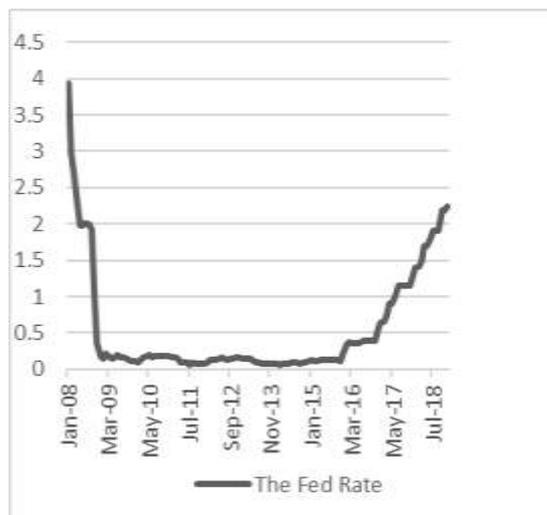
pinjaman maupun simpanan bank dan lembaga – lembaga keuangan di Amerika akan berpotensi ikut naik. Kenaikan suku bunga *the Fed* akan menarik para investor untuk menempatkan dana mereka di Amerika Serikat dalam bentuk tabungan atau deposito, karena hasil yang akan diterima dinilai lebih menguntungkan. Hal ini tentunya akan berpengaruh pada pasar saham di seluruh dunia tak terkecuali di Indonesia. Ketika sebagian besar para investor menarik dananya dari pasar saham sebuah negara, maka akan mengakibatkan anjloknya indeks saham negara tersebut.



Gambar 2
Perkembangan Nilai Tukar Kurs
Periode Januari 2008 – Desember 2018
Data sekunder yang diolah

Perkembangan suku bunga *the Fed* pada gambar 3 menunjukkan *trend* negatif atau penurunan drastis dari 3,94 persen pada bulan Januari 2008 sampai 0,53 persen pada bulan Desember 2016. Kemudian mengalami *trend* positif atau kenaikan dari 0,64 persen pada bulan Desember 2016 sampai 2,24 persen pada bulan Desember 2018. Penurunan drastis suku bunga *the Fed* disebabkan pada tahun 2008 perekonomian Amerika Serikat sedang mengalami krisis dan pertumbuhan ekonomi yang sangat rendah. Dengan penurunan suku bunga ini, diharapkan dapat mendongkrak pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat pada saat itu.

Menurut Misgiyanti dan Idah (2009), dan Gom (2014), suku bunga *the Fed* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, yang berarti ketika *the Fed* meningkatkan suku bunga maka banyak uang yang terserap di Amerika. Hal ini mengakibatkan investasi di tabungan lebih menarik daripada investasi di saham. Namun hal berbeda diungkapkan oleh Miyanti dkk. (2018), menyatakan suku bunga *the Fed* berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Ketidakkonsistenan hasil penelitian menarik peneliti untuk menguji kembali variabel-variabel yang diduga mempengaruhi Indeks Sektor Industri Barang Konsumsi antara lain harga minyak dunia, kurs, dan suku bunga *the Fed*.



Gambar 3
Perkembangan The Fed Rate
Periode Januari 2008 – Desember 2018
Sumber : Data sekunder yang diolah

KAJIAN PUSTAKA

Dalam penelitian Miyanti dkk. (2018) kenaikan harga minyak dunia dapat memicu kenaikan harga barang-barang produksi lainnya dan meningkatkan biaya produksi, jika hal ini terjadi maka akan berdampak pada laba bersih perusahaan akan ikut menurun. Harga Saham juga akan ikut mengalami penurunan. Selain itu, kenaikan harga minyak juga membuat investor lebih memilih untuk mengalihkan investasinya

pada komoditi minyak dibandingkan saham. Pernyataan Gumilang dkk. (2014) kenaikan harga minyak dunia akan menyebabkan naiknya barang-barang kebutuhan lainnya karena minyak merupakan salah satu kebutuhan vital. Naiknya harga barang-barang produksi akan menyebabkan perusahaan mengalami peningkatan beban produksi. Hal ini tentu akan sangat berpengaruh pada kinerja dan laba perusahaan. Saat kinerja dan laba perusahaan menunjukkan hasil yang tidak menguntungkan maka investor akan menjual saham yang dimilikinya. Hal ini tentu akan berpengaruh terhadap harga saham dan juga indeks harga saham gabungan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Adebisi *et al.* (2009) yang menyatakan guncangan harga minyak memiliki dampak negatif yang signifikan di pasar saham Nigeria.

Namun, dalam penelitian Pamungkas dan Prasetiono (2018) dan Puspitasari *et al.* (2019) menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks pertanian dan pertambangan. Rahmanto, dkk (2014) menyatakan bahwa pada indeks sektor pertanian peningkatan harga minyak dunia akan menyebabkan efek side demand yang memungkinkan konsumen komoditas untuk memilih alternatif komoditas pertanian untuk digunakan. Dengan adanya efek side demand pada komoditas pertanian, akan menyebabkan meningkatnya permintaan saham pada sektor pertanian yang secara langsung akan berpengaruh terhadap indeks sektor pertanian. Selain itu pada sektor pertambangan kenaikan harga minyak dunia akan menyebabkan peningkatan laba pada perusahaan sektor pertambangan yang mengakibatkan naiknya indeks sektor saham pertambangan (Pamungkas dan Prasetiono, 2018).

H1 : Harga minyak dunia berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi

Rohmanda dkk. (2014) menyatakan saat rupiah mengalami depresiasi, terjadi

peralihan arus investasi oleh investor dari pasar saham menuju investasi dalam dollar AS. Depresiasi rupiah mengakibatkan terjadinya aksi jual, sehingga akan mendorong penurunan indeks harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Darwati dan Nanda (2014) berpendapat bahwa kurs mata uang akan mendorong investor untuk tidak menginvestasikan dananya di pasar modal melainkan pada transaksi di pasar valuta asing tersebut. Putra (2016), Puspitasari *et al.* (2019), dan Yudianto dkk. (2018) menemukan Kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap harga saham dapat diartikan bahwa rupiah terapresiasi maka akan meningkatkan harga saham, dan jika rupiah terdepresiasi maka akan menurunkan harga saham.

Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Reny dkk. (2018) menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Dengan terapresiasi dollar dan rupiah yang melemah merupakan saat yang menguntungkan bagi investor asing, dimana mereka dapat melakukan *profit taking* ketika harga saham sedang melemah akibat rupiah yang terdepresiasi. Ketika dollar terapresiasi maka investor asing di pasar modal yang sudah memiliki portofolio akan merespon kondisi tersebut dengan meningkatkan frekuensi jual beli saham sebelum harga rupiah menjadi stabil. Peningkatan frekuensi perdagangan saham akan meningkatkan permintaan saham-saham di bursa sehingga akan meningkatkan kinerja harga saham.

H2 : Kurs Rupiah berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi

Pada teori efisiensi pasar, peningkatan *Fed rate* memberikan informasi bahwa tingkat keuntungan investasi pada tabungan dan deposito di Amerika Serikat juga mengalami peningkatan. Informasi ini berdampak pada menurunnya harga saham, karena investor akan lebih tertarik berinvestasi pada tabungan dan deposito dengan resiko yang lebih kecil. Penurunan harga saham secara langsung akan

berdampak pada menurunnya indeks harga saham. Misgiyanti dan Idah (2009) mengatakan bahwa ketika *the Fed* menaikkan suku bunganya, maka akan banyak uang yang terserap di Amerika, hal tersebut berakibat pada keputusan investor untuk lebih memilih tabungan dari pada saham sebagai sarana investasi yang menarik. Hal ini mengakibatkan turunnya indeks saham karena investor menjual sahamnya untuk mengalihkan aset investasinya yang lebih menguntungkan.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Prasetyono (2018), menyatakan suku bunga *the Fed* berpengaruh positif signifikan terhadap indeks sektor infrastruktur dan indeks sektor perdagangan. Dengan melihat fenomena pasar yang terjadi menunjukkan hasil yang sama terhadap hasil penelitian. Pada periode Oktober 2007 sampai November 2008 saat suku bunga *the Fed* mengalami penurunan dari 4,6 persen menjadi 0,36 persen, indeks sektor infrastruktur juga mengalami penurunan indeks harga dari Rp 886 menjadi Rp 427. Hal tersebut tentunya menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara *Fed Rate* dan Indeks Sektor infrastruktur. Selain itu pada sektor perdagangan pada periode Januari 2006 sampai Maret 2007 ketika suku bunga *the Fed* mengalami peningkatan dari 4,47 persen menjadi 5,3 persen, indeks sektor perdagangan juga mengalami peningkatan dari harga Rp 199 menjadi Rp 304.

H3 : *Fed Rate* berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kausalitas yang melibatkan salah satu sektor manufaktur yaitu indeks sektoral industri barang konsumsi. Data sekunder yang digunakan terdiri dari harga minyak dunia yang diperoleh dari www.investing.com, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika diperoleh dari www.bi.go.id, tingkat suku bunga *the Fed* diperoleh dari www.federalreserve.gov, dan indeks sektoral

industri barang konsumsi diperoleh dari www.finance.yahoo.com.

Variabel dependen yang digunakan adalah indeks sektoral industri barang konsumsi. Indeks sektoral industri barang konsumsi adalah kumpulan seluruh harga sektor makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks sektoral industri barang konsumsi diperoleh dari jumlah data harian dalam satu bulan dibagi dengan banyaknya data. Variabel independen yaitu harga minyak dunia, nilai tukar rupiah terhadap dollar, suku bunga *the Fed*. Harga minyak dunia adalah harga minyak yang diukur dengan harga spot pasar minyak dunia. Harga minyak dunia yang digunakan pada penelitian ini adalah harga minyak mentah West Texas Intermediate (WTI) yang memiliki kualitas tinggi. Variabel harga minyak dunia diperoleh dari jumlah data harian dalam satu bulan dibagi dengan banyaknya data. Sejumlah unit mata uang (Rupiah) yang diperlukan untuk penggantian satu unit mata uang (Dollar AS). Variabel nilai tukar diperoleh dari jumlah data harian dalam satu bulan dibagi dengan banyaknya data dan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

FedRate adalah tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Federal Reserve yang merupakan Bank Sentral Amerika Serikat untuk meminjamkan dana kepada perbankan umum yang ada di Amerika Serikat. Tingkat suku bunga ini ditentukan oleh anggota the Federal Open Market Committee (FOMC). Variabel *FedRate* diperoleh dari jumlah data mingguan dalam satu bulan dibagi dengan banyaknya data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Jumlah data indeks sektoral industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), harga minyak, kurs, dan *FED Rate* tahun 2008 – 2018 adalah sebanyak 132 data amatan, namun di

dalamnya terdapat 5 data outlier sehingga jumlah data akhir yang digunakan sebanyak 127 data. Setelah data outlier dieliminasi dan diolah ternyata masih terjadi masalah autokorelasi, sehingga data ditransform dengan menggunakan metode perbedaan pertama (*the First-Difference Method*) memberikan kriteria untuk menggunakan *Generalized Least Square*, yaitu jika statistik Durbin-Watson lebih kecil dibandingkan koefisien determinasi ($DW < R^2$).

Tabel 1
Hasil Pengujian Autokorelasi

R Square	Durbin-Watson
0,676	0,146

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Tabel 1 menunjukkan nilai $DW < R^2$ yaitu $0,146 < 0,676$ sehingga memenuhi kriteria untuk menggunakan metode *Generalized Least Square* dalam transformasi data, dan nilai order yang digunakan dalam transformasi data sebesar 1. Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau periode sebelumnya dalam model regresi linier tersebut.

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi

RESDIFF_CONSUMER	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,721

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,721 dan lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa pada model regresi penelitian tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam model regresi penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi penelitian ini. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengujian atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik harus berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

RESDIFF_CONSUMER	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0,698

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berarti nilai residual terdistribusi normal dalam model regresi penelitian ini karena nilai lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi dengan normal. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
DIFF_WTI	0,897	1,115
DIFF_KURS	0,886	1,129
DIFF_FFR	0,921	1,085

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan nilai toleransi dari masing-masing variabel independen yaitu DIFF_WTI, DIFF_KURS, dan DIFF_FFR lebih dari 0,1 dan nilai VIF untuk masing-masing variabel kurang dari 10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi masalah multikolonieritas. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi penelitian. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	t	Sig.
DIFF_WTI	-0,945	0,347
DIFF_KURS	1,566	0,120
DIFF_FFR	0,985	0,327
Variabel Dependen: ABSRES_DIFFCONSUMER		

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi dari variabel independen yaitu DIFF_WTI, DIFF_KURS, dan DIFF_FFR yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji stasioneritas data dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang diteliti bersifat stasioner atau tidak. Data dapat dikatakan stasioner apabila data tersebut tidak mengandung akar unit (*unit root*) dimana nilai mean, varians, dan kovariansnya konstan sepanjang waktu. Uji stasioneritas data dilakukan dengan menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF).

Tabel 6
Hasil Uji Stasioneritas Data

Variabel	Prob.
D(CONSUMER)	0,0000
D(WTI)	0,0000
D(KURS)	0,0000
D(FFR)	0,0000

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas dari variabel D(CONSUMER), D(WTI), D(KURS) dan D(FFR) yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti data sudah stasioner. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah stasioner pada tingkat *first difference*.

Uji kointegrasi dilakukan untuk melihat keseimbangan jangka panjang antar

variabel. Uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan uji *Johansen*.

Tabel 7
Hasil Uji Kointegrasi

<i>Hypothesized</i>	<i>Trace Statistic</i>	Nilai Kritis
None*	74,40156	3
At Most	36,59582	7
At Most 2	12,65826	1
At Most 3	1,964337	6

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa setidaknya terdapat dua hubungan kointegrasi antar variabel dalam penelitian. Hal ini terlihat dari signifikannya nilai *trace statistic* yang lebih besar dari pada nilai kritis. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel indeks sektoral industri barang konsumsi dengan variabel harga minyak dunia, kurs, dan FED Rate sehingga hipotesis terkait dengan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antar variabel dalam penelitian ini diterima.

Uji kausalitas granger dilakukan untuk mengetahui apakah suatu variabel mempunyai hubungan dua arah, atau hanya satu arah saja.

Tabel 8
Hasil Uji Kausalitas Granger

<i>Hypothesis</i>	F-Statistik	Prob.
WTI – CONSUMER	0,91434	0,4036
CONSUMER – WTI	0,86628	0,4231
KURS - CONSUMER	0,22612	0,7980
CONSUMER - KURS	3,98690	0,0211
FFR – CONSUMER	0,79832	0,4525
CONSUMER – FFR	5,34524	0,0060

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Hasil pengujian Tabel 8 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen relatif menunjukkan hubungan satu arah. Hal ini dapat terjadi karena jumlah investor di Indonesia yang

relatif sedikit, sehingga belum mampu menggerakkan perekonomian Indonesia. Perubahan harga minyak dunia secara statistik tidak signifikan mempengaruhi indeks sektoral industri barang konsumsi dan begitu pula sebaliknya indeks sektoral industri barang konsumsi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi perubahan harga minyak dunia yang dibuktikan dengan nilai *probabilty* masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,4036 dan 0,4231 yang berarti menerima hipotesis *null* sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi kausalitas apapun untuk indeks sektoral industri barang konsumsi dan perubahan harga minyak dunia.

Perubahan kurs secara statistik signifikan mempengaruhi indeks sektoral industri barang konsumsi karena mempunyai nilai probabilitas 0,0211 sehingga hipotesis *null* ditolak. Namun, indeks sektoral industri barang konsumsi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi perubahan kurs yang dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,7980 yang berarti menerima hipotesis *null*. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara indeks sektoral industri barang konsumsi dan perubahan kurs yaitu hanya perubahan kurs yang secara statistik signifikan mempengaruhi indeks sektoral industri barang konsumsi dan tidak berlaku sebaliknya.

Perubahan suku bunga *the FED* secara statistik signifikan mempengaruhi indeks sektoral industri barang konsumsi karena mempunyai nilai probabilitas 0,0060 sehingga hipotesis *null* ditolak. Namun, indeks sektoral industri barang konsumsi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi perubahan suku bunga *the FED* yang dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,4525 yang berarti menerima hipotesis *null*. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara indeks sektoral industri barang konsumsi dan perubahan suku bunga *the FED* yaitu hanya perubahan suku bunga *the FED* yang secara statistik signifikan mempengaruhi indeks

sektoral industri barang konsumsi dan tidak berlaku sebaliknya.

Apabila data penelitian tidak stasioner tetapi saling berkointegrasi, maka terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Dalam jangka pendek, memiliki kemungkinan terjadi ketidakseimbangan. Karena adanya ketidakseimbangan ini, maka diperlukan adanya koreksi dengan model koreksi kesalahan (*Error Correction Mechanism*). Berikut hasil uji *Error Correction Mechanism*:

Tabel 9
Hasil Uji *Error Correction Mechanism*

Variabel	Prob.
RESID01(-1)	0,6587

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel RESID01(-1) adalah 0,6587 dan lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa model koreksi kesalahan (*Error Correction Mechanism*) yang digunakan tidak valid untuk menggambarkan dinamika jangka pendek. Berikut bentuk persamaan *Error Correction Mechanism* yaitu :

$$D(\text{CONSUMER}) = 19,5586 + 0,0478 D(\text{WTI}) - 0,0785 D(\text{KURS}) - 14,6601 D(\text{FFR})$$

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menerangkan variabel-variabel dependen.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

	R Square	Adjusted R Square
CONSUMER	0,1082	0,0788

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,0788 atau 7,88%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel indeks sektoral industri barang konsumsi yang dijelaskan oleh variabel WTI, variabel KURS dan variabel FFR adalah sebesar 7,88%, sedangkan sisa sebesar 92,12% dijelaskan oleh variabel-

variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Uji statistik *t* dilakukan untuk menginterpretasikan koefisien variabel independen.

Tabel 11
Hasil Uji Statistik *t*

Model	Coefficients	T	Prob.
(Constant)	19,5586	3.4219	0,0008
WTI	0,04780	0.0521	0,9585
KURS	-0,07854	-3.5889	0,0005
FFR	-14,6601	-0.3717	0,7108

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Pada Tabel 11 menunjukkan variabel independen nilai tukar rupiah terhadap US dollar (KURS) berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi (CONSUMER). Sedangkan variabel harga minyak dunia (WTI) dan suku bunga *the Fed* (FFR) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi (CONSUMER).

Variabel independen harga minyak dunia (WTI) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen indeks sektoral industri barang konsumsi (CONSUMER). Hal ini dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,9585 yang lebih besar dari 0,05. Variabel harga minyak dunia (WTI) juga memiliki koefisien regresi yang bernilai positif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan harga minyak dunia berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi ditolak.

Variabel independen nilai tukar rupiah terhadap US dollar (KURS) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen indeks sektoral industri barang konsumsi (CONSUMER). Hal ini dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,0005 yang lebih kecil dari 0,05. Variabel nilai tukar rupiah terhadap US dollar (KURS) juga memiliki koefisien regresi yang bernilai negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan kurs rupiah berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi diterima.

Variabel independen suku bunga *the Fed* (FFR) tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap variabel dependen indeks sektoral industri barang konsumsi (CONSUMER). Hal ini dilihat dari nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,7108 yang lebih besar dari 0,05. Variabel suku bunga *the Fed* (FFR) juga memiliki koefisien regresi yang bernilai negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan suku bunga *the Fed* berpengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi ditolak.

Variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hatemi *et al.* (2016) yang membuktikan harga minyak dunia berpengaruh terhadap pasar saham Amerika dan Jepang. Hal ini dapat terjadi karena dalam penelitian ini harga saham yang dijadikan sampel yaitu harga saham Indonesia, sedangkan dalam Hatemi *et al.* (2016) yang dijadikan sampel yaitu harga saham Amerika dan Jepang. Hatemi *et al.* (2016) menjelaskan bahwa kenaikan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pasar saham Amerika dan Jepang. Hal ini menyiratkan bahwa Amerika dan Jepang menganggap kenaikan harga minyak sebagai berita baik karena dapat mengindikasikan perkembangan positif dalam ekonomi dunia yang berarti kenaikan harga minyak didorong oleh permintaan dari ekonomi yang karenanya dapat menandakan pertumbuhan ekonomi.

Variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Koefisien regresi variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS yang bernilai negatif menjelaskan bahwa semakin naik nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS maka indeks sektoral industri barang konsumsi semakin menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darwati dan Nanda (2014), Rohmanda dkk. (2014), Pamungkas dan Prasetyono (2018), dan

Robiyanto (2018) yang membuktikan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Menurut Gumilang dkk. (2014) terdepresiasi Rupiah dan kondisi Dollar AS yang terapresiasi, maka hal tersebut akan berdampak pada perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dollar karena akan mengalami kerugian selisih kurs. Kemudian dalam kegiatan operasional, naiknya biaya produksi dalam mengimport bahan baku yang diperlukan. Naiknya beban yang ditanggung perusahaan maka laba perusahaan akan mengalami penurunan. Penurunan laba akan mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sehingga, investor akan mempertimbangkan kembali modal yang dimiliki dan mengalihkannya ke pasar valuta asing karena memberikan harapan pengembalian yang lebih tinggi.

Variabel suku bunga *the Fed* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernanke dan Kenneth (2004) yang menunjukkan *the Fed Rate* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat terjadi karena tahun penelitian yang dijadikan sampel mulai dari 2008 – 2018 relatif lebih singkat dibandingkan dengan penelitian Bernanke dan Kenneth (2004) selama periode Juni 1989 – Desember 2002. Selain itu, menurut Pamungkas dan Prasetyono (2018) kenaikan suku bunga *the Fed* tidak akan berpengaruh terhadap harga saham secara jangka panjang. Hal ini terjadi dikarenakan investor melihat adanya potensi kenaikan suku bunga *the Fed*, situasi tersebut membuat investor menilai hasil investasi pada tabungan dan deposito menjadi lebih menarik. Namun, setelah ditetapkan kenaikan suku bunga *the Fed*, investor akan kembali berinvestasi pada pasar modal dikarenakan harga saham yang sedang melemah. Selanjutnya, tidak berpengaruhnya kenaikan suku bunga *the Fed* disebabkan respon yang diberikan oleh pemerintah melalui Bank Indonesia agar

kestabilan bisnis yang ada tetap terjaga dengan cara penyesuaian terhadap BI rate dan supply valas, sehingga peningkatan *the Fed Rate* belum cukup berdampak pada perusahaan sektor manufaktur.

KESIMPULAN DAN SARAN

Variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Variabel nilai tukar rupiah terhadap US dollar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Variabel suku bunga *the Fed* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Implikasi dari penelitian ini berupa implikasi teoritis yaitu terkait teori sinyal dan teori efisiensi pasar. Dimana kurs dapat menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan aksi beli atau aksi jual. Sedangkan teori efisiensi pasar, pelemahan kurs rupiah akan menginformasikan adanya indikasi pelemahan perekonomian, yang mengakibatkan investor akan melindungi diri dari risiko, dengan menjual aset sahamnya. Penelitian ini menjelaskan informasi, pandangan, dan pengetahuan tentang faktor ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham sektor industri barang konsumsi yang dapat digunakan sebagai referensi maupun pembelajaran bagi peneliti selanjutnya. Penelitian ini menjelaskan bahwa kurs memiliki pengaruh terhadap indeks sektoral industri barang konsumsi. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham sektor industri barang konsumsi penting untuk mempertimbangkan kurs sehingga memperoleh keuntungan atas investasi saham yang dilakukan.

Penelitian ini hanya mengamati sektor industri barang konsumsi. Sedangkan ada 8 sektor lainnya seperti sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor property dan real estate, sektor infrastruktur dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang memungkinkan adanya pengaruh berbeda

seperti dalam Pamungkas dan Prasetyo (2018). Rendahnya nilai *Adjusted R Square* (R^2) yaitu sebesar 0,0788 atau 7,88%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel WTI, KURS, dan FFR dalam menjelaskan variabel CONSUMER hanya 7,88%, sedangkan sisa sebesar 92,12% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan pengembangan berdasarkan sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan pengembangan variabel yang lebih bervariasi sehingga model penelitian menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adebiyi, M.A, Adenuga, A.O, Abeng, M.O. & Omanukwue. (2009). *Oil Price Shocks, Exchange Rate and Stock Market Behaviour : Empirical Evidence from Nigeria*. https://www.researchgate.net/publication/241306346_Oil_Price_Shocks_Exchange_Rate_and_Stock_Market_Behaviour_Empirical_Evidence_from_Nigeria. Diakses 01 April 2019.
- Adaramola, Olugbenga Anthony. (2012). Oil Price Shocks and Stock Market Behaviour: The Nigerian Experience. *Journal of Economics*, 3 (1), 19-24.
- BEI. (2019). *Indeks*. www.idx.co.id. Diakses 10 Maret 2019.
- Bernanke, Ben S., & Kenneth N. Kuttner. (2004). *What Explains The Stock Market's Reaction To Federal Reserve Policy*. <http://www.nber.org/papers/w10402>. Diakses 11 Juli 2019.
- Bank Indonesia. (2019). Kurs Transaksi Bank Indonesia. www.bi.go.id. Diakses 17 Maret 2019.
- Darwati, Suli & Nanda Trio Santoso. (2014). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-Negara Asean. <https://www.researchgate.net/publication/326300524>. Diakses 01 April 2019.
- Gom, Hotneri Gom. (2014). Analisis Pengaruh *The Fed Rate*, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan (online)*, 1 (8), 26-38. <https://jurnal.usu.ac.id/index.php/edk/article/view/9447/4105>. Diakses 28 Maret 2019.
- Gumilang, Reshinta Candra, R. Rustam Hidayat, & Maria Goretti Wi Endang NP. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (online)*, 14 (2), 1-9. <https://media.neliti.com/media/publications/84378-ID-pengaruh-variabel-makro-ekonomi-harga-em.pdf>. Diakses 28 Maret 2019.
- Handiani, Sylvia. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar.*, 1 (1), 85-93. <http://journal.unpar.ac.id/index.php/unpargraduate/article/view/552>. Diakses 20 Oktober 2018.
- Hatemi, Abdunnasser, Abdulrahman Al-Shayeb, & Eduardo Roca. (2016). The Effect of Oil Prices on Stock Prices: Fresh Evidence from Asymmetric Causality Tests. <http://www.tandfonline.com/action/journalInformation?journalCode=raec2>. Diakses 11 Juli 2019.
- Indonesia Finance Today. (2013). Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi>. Diakses 17 Juli 2019.
- Investing.com. (2019). Data Historis Harga Minyak Mentah WTI dan Harga Emas.

- www.investing.com. Diakses 17 Maret 2019.
- Maulana, Hadi. (2017). SKK Migas: Indonesia Tidak Lagi Negara Kaya Minyak Bumi dan Gas. <https://regional.kompas.com/read/2017/11/02/11192211/skk-migas-indonesia-tidak-lagi-negara-kaya-minyak-bumi-dan-gas>. Diakses 15 Maret 2019.
- Misgiyanti & Idah Zuhroh. (2009). Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri *Federal Reserve (The Fed)*, Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Jurnal Ekonomi Pembangunan (online)*, 7 (1), 19-32. <http://ejournal.umm.ac.id/index.php/jep/article/view/3580>. Diakses 28 Maret 2019.
- Miyanti, Gusti Ayu Diah Akua & Luh Putu Wiagustini. (2018). Pengaruh Suku Bunga *The Fed*, Harga Minyak dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7 (5), 1261-1288. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/download/37617/24388/>. Diakses 01 April 2019.
- Pamungkas, Bintang Surya & Prasetiono. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$, dan *Fed Rate* terhadap Indeks Sektoral Pasar Saham di Indonesia (Periode Januari 2006 – Desember 2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7 (2), 1-14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20911>. Diakses 20 Oktober 2018.
- Puspitasari, Wahyu, Yusman, Syaikat & Tony, Irawan. (2019). The Influence of Macroeconomic Faktor on Agricultural Sector Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review*, 6 (8), 332-339.
- Putra, Delta Ananda Arga. (2016). The Effect of Rupiah/US\$ Exchange Rate, Inflation and SBI Interest Rate on Composite Stock Price Index In Indonesia Stock Exchange. *International Conference On Education. Education in The 21th Century: Responding to Current Issues*. <http://pasca.um.ac.id/conferences/index.php/ice/article/view/31>. diakses 20 Oktober 2018.
- Reny, Armelia & Yudhinanto. (2018). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Kurs, Harga Emas Dunia, Indeks Dow Jones, dan Indeks Hang Seng terhadap IHSG (Studi Pada BEI Periode 2007-2016). *E-Journal Borobudur (online)*, 10 (1), 67-81. <http://ejournal.borobudur.ac.id/index.php/1/article/download/307/304>. Diakses 01 April 2019.
- Robiyanto. (2018). The Effect Of Gold Price Changes, USD/IDR Exchange Rate Changes and Bank Indonesia (BI) Rate On Jakarta Composite Index (JCI)'S Return and Jakarta Islamic Index (JII)'S Return. *Jurnal Manajemen Petra*, 20 (1), 45-52. <http://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/view/20618>. Diakses 20 Oktober 2018.
- Rohmanda, Deny, Suhadak, & Topowijono. (2014). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan Bi Rate terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (online)*, 13 (1), 1-10. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/532>. Diakses 20 Maret 2019
- Sekaran, Uma & Roger Bougie. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- The Federal Reserve. (2019). Selected Interest Rates. www.federalreserve.gov. Diakses 17 Maret 2019.
- Yahoo Finance. (2019). Data Historis Indeks Barang Konsumsi. www.finance.yahoo.com. Diakses 17 Maret 2019.
- Yudianto, Iwan, Harjun, Muharam, & Sugiono. (2018). The Effect of Inflation, USD and Yuan Exchange Rate, Crude Oil WTI, and ICP To Indices Sectoral Returns In Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Bisnis Strategi*, 27 (1), 63-78.