

**EFEK MODERASI PENDAPATAN PER KAPITA PADA PENGARUH  
MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM**

**DISERTASI**

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat  
untuk Memperoleh Gelar Doktor Manajemen  
Program Studi S2/S3 Manajemen



Oleh

**GUNARDI**

**1906845**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI BISNIS  
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA  
2023**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**EFEK MODERASI PENDAPATAN PER KAPITA PADA PENGARUH**  
**MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM**

Disertasi ini sudah disetujui dan disahkan oleh Panitia Disertasi :

Promotor,

 21/8 23

Prof. Dr. H. Nugraha, S.E., M.Si., Akt., CA., CPA., CFP.

NIP 196612261990011002

Ko Promotor



Prof. Dr. H. Disman, M.S.

NIP. 195902091984121001

Anggota



Dr. Maya Sari, S.E., M.M.

NIP 197107052002122007

Mengetahui

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Maya Sari, S.E., M.M.

NIP 197107052002122007

## PERNYATAAN KEASLIAN DISERTASI

Dengan ini saya menyatakan bahwa disertasi dengan judul *Efek Moderasi Pendapatan Per Kapita Pada Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham* ini beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika ilmu yang berlaku dalam masyarakat keilmuan. Atas pernyataan ini, saya siap menanggung risiko/sanksi apabila di kemudian hari ditemukan adanya pelanggaran etika keilmuan atau ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya saya ini.

Bandung, Agustus 2023



GUNARDI  
NIM: 1906845

## KATA PENGANTAR DAN UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayahNya penulis dapat menyelesaikan penyusunan disertasi ini. Disertasi ini berjudul **"EFEK MODERASI PENDAPATAN PER KAPITA PADA PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM"**. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Solehuddin, M.Pd., MA., selaku Rektor Universitas Pendidikan Indonesia.
2. Bapak Prof. Dr. H. Eeng Ahman, MS, selaku Dekan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia
3. Ibu Dr. Maya Sari, SE.,MM., selaku Ketua Program Studi S2/S3 Manajemen dan selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan pengarahan dan bantuan kepada penulis dalam penyempurnaan penulisan disertasi ini.
4. Bapak Prof. Dr. H. Nugraha, SE.,M.Si.,Akt.,CA.,CPA.,CFP., selaku Pembimbing akademik dan Promotor yang telah banyak membimbing serta memberikan pengarahan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan disertasi ini.
5. Bapak Prof. Dr. H. Disman, MS., selaku Ko-Promotor yang banyak memberikan pengarahan kepada penulis dalam penyempurnaan penulisan disertasi ini.
6. Bapak Dr. Ikin Solikin, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku penguji internal yang banyak memberikan masukan dalam penyempurnaan penulisan disertasi ini.
7. Ibu Dr. Rahma Wahdiniwaty, Dra., M.Si. Dekan Fakultas Pascasarjana UNIKOM, selaku penguji eksternal yang selalu mendorong cepat menyelesaikan dan memberikan masukan dalam penyempurnaan disertasi ini.
8. Bapak dan Ibu Dosen Program Studi S2/S3 Manajemen yang telah memberikan perkuliahan dan ilmu kepada penulis.

9. Ibu Bonur Simangunsong Hutahahean, SH,MH Ketua Yayasan ICB yang mendukung terselesaikannya disertasi.
10. Bapak Dr.Ade Sadikin Akhyadi, M.Si selaku Direktur Politeknik Pajajaran ICB Bandung yang telah memberikan izin menyelesaikan kuliah S3 di UPI
11. Bapak dan Ibu Dosen Politeknik Pajajaran ICB Bandung yang telah memberikan motivasi dan arahan dalam penulisan disertasi ini.
12. Bapak, Ibu dan rekan-rekan satu Angkatan DIM UPI 2019/2020 yang sangat kompak dalam menyelesaikan tugas-tugas akademisi dan mendukung satu sama lain.
13. Bapak dan Ibu lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu (dari Perusahaan maupun Universitas/Sekolah Tinggi/Politeknik) dalam kesempatan ini yang telah banyak memberikan bantuannya baik materiil maupun moril.

Berikutnya penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada keluarga tercinta penulis, terutama kepada Alm Ayahhanda Hadis dan Ibunda Rohayati, Kakak-Kakak tercinta H. Kinkin Asikin M.Pd, H.Yuyu Wahyudin, Ai Mae, M.Pd, Lasmi, M,M dan Dr. Neneng Windayani yang selalu mendoakan dalam menyelesaikan studi S3 serta memberikan dukungan untuk menyelesaikan tugas disertasi ini. Kepada beliau yang telah disebutkan di atas semoga Allah SWT berkenan memberikan balasan atas kebaikan dan dukungan yang telah disampaikan kepada penulis. Aamin Ya Rabbal Aalamiin.

Bandung, Agustus 2023



Gunardi

## ABSTRAK

Gunardi. 2023. Efek Moderasi Pendapatan Per Kapita Pada Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham. Program Studi S2/S3 Manajemen. Fakultas Pendidikan Ekonomi Bisnis, Universitas Pendidikan Indonesia. Promotor: Prof. Dr. H. Nugraha, SE.,M.Si.,Akt.,CA.,CPA.,CFP, Ko-Promotor: Prof. Dr. H. Disman, MS., Anggota: Dr. Maya Sari, SE.,MM.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya fakta yang menunjukkan berbagai penelitian terdahulu mengenai pola pengaruh makroekonomi terhadap harga saham di berbagai negara. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian di Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Singapura terkait pengaruh makroekonomi terhadap harga saham. Kemudian penelitian ini mengkaji pengaruh moderasi pendapatan perkapita atas pengaruh makroekonomi terhadap harga saham. Objek dalam penelitian ini adalah faktor-faktor makroekonomi (inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, suku bunga, jumlah uang beredar, pendapatan perkapita) dan IHSG pada sektor ekonomi dominan atas PDB di Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina dan Singapura. Subjek penelitian, yaitu batasan penelitian dimana peneliti bisa menentukannya dengan benda, hal atau orang untuk melekatnya variabel penelitian. Dalam penelitian ini subjek penelitian yaitu data makroekonomi dan harga saham sektor dominan dan IHSG. Data penelitian ini menggunakan time series dari tahun 2000-2020, alat olah data menggunakan e-views 10. Hasil penelitian menemukan hanya pertumbuhan ekonomi yang dimoderasi oleh pendapatan perkapita yang konsisten berpengaruh terhadap harga saham. Variabel makroekonomi, seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga, maupun jumlah uang beredar menunjukkan pola yang berbeda di setiap negara nya. Kondisi ini menandakan penting bagi pemerintah untuk dapat mengendalikan makroekonomi dalam memberikan kepastian investasi pada investor, serta bagi investor untuk Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Singapura lebih baik berinvestasi pada saham sektor dominan ketika makroekonomi dan pendapatan perkapita dalam kondisi yang baik. Atas dasar itu menandakan bahwa signifikansi kesesuaian APT lebih efektif pada saham-saham sektor dominan daripada saham IHSG.

Kata kunci: Makroekonomi; Harga Saham; Pendapatan Perkapita.

## **ABSTRACT**

*Gunardi. 2023. Moderation Effect of Per Capita Income on Macroeconomic Effect on Stock Price. Program Studi S2/S3 Fakultas Pendidikan Ekonomi Bisnis, Universitas Pendidikan Indonesia, Promoter: Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si.,Akt.,CA.,CPA.,CFP, Co-Promoter: Prof. Dr. H. Disman, MS., Co-Promoter: Dr. Maya Sari, SE.,MM.*

*This research is motivated by the existence of facts that show various previous studies regarding the pattern of macroeconomic influences on stock prices in various countries. Therefore, it is important to conduct research in Indonesia, Malaysia, Thailand, the Philippines and Singapore regarding the effect of macroeconomics on stock prices. Then this study examines the moderating effect of per capita income on macroeconomic influences on stock prices. The objects in this study are macroeconomic factors (inflation, exchange rates, economic growth, interest rates, money supply, per capita income) and the IHSG in the dominant economic sector over GDP in Indonesia, Malaysia, Thailand, the Philippines and Singapore. Research subject, namely research boundaries where researchers can determine it with objects, things or people to attach research variables. In this study, the research subjects were macroeconomic data and dominant sector stock prices and the JCI. The data for this study uses a time series from 2000-2020, data processing tool using e-views 10. The results of the study found that only economic growth which was moderated by per capita income consistently had an effect on stock prices. Macroeconomic variables, such as inflation, exchange rates, book interest, and the money supply show different patterns in each country. This condition indicates that it is important for the government to be able to control the macroeconomy in providing investment certainty to investors, and for investors in Indonesia, Malaysia, Thailand and Singapore it is better to invest in dominant sector stocks when macroeconomic and per capita income are in good condition. On this basis, it indicates that the significance of APT compatibility is more effective in dominant sector stocks than the Composite Stock Price Index shares.*

*Keywords: Macroeconomics; Stock price; Income per capita.*

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN DISERTASI .....</b>	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR DAN UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>x</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....	18
1.3 Tujuan Penelitian .....	19
1.4 Manfaat Penelitian .....	24
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>26</b>
2.1 Arbitrage Pricing Theory .....	26
2.2 Teori Portofolio .....	29
2.3 Makro Ekonomi .....	31
2.4 Harga Saham .....	52
2.5 Kerangka Pemikiran.....	68
2.6 Hipotesis.....	70
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>72</b>
3.1 Objek dan Subjek Penelitian .....	72
3.2 Populasi dan Sampel .....	72
3.3 Desain Penelitian.....	73
3.4 Pendekatan Penelitian .....	73
3.5 Operasionalisasi Variabel .....	74
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	76
3.7 Teknik Analisis Data.....	77



<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>82</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	82
4.1.1 Perkembangan Pasar Modal di Masing-Masing Negara.....	82
4.1.2 Deskripsi Data Penelitian.....	100
4.1.3 Analisis Data dan Uji Hipotesis .....	110
4.2 Pembahasan.....	130
4.2.1 Uji Fit Model Makroekonomi terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG .....	130
4.2.2 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG .....	140
4.2.3 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG.....	130
4.2.4 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG .....	149
4.2.5 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG.....	155
4.2.6 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG.....	162
4.2.7 Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita pada Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham Dominan dan IHSG.....	167
4.3 Novelty Penelitian.....	172
4.4 Keterbatasan Penelitian.....	174
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>176</b>
5.1 Simpulan Penelitian .....	176
5.2 Implikasi Teoritis .....	180
5.3 Implikasi Praktis .....	181
5.4 Saran.....	181
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>184</b>
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>CV PENULIS</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Sektor Ekonomi Dominan atas PDB.....	13
Tabel 3.1 Definisi Operasional Penelitian .....	64
Tabel 4.1 Data Deskriptif Inflasi Masing-Masing Negara.....	86
Tabel 4.2 Data Deskriptif Nilai Tukar Masing-Masing Negara .....	87
Tabel 4.3 Data Deskriptif Pertumbuhan Ekonomi Masing-Masing Negara .....	89
Tabel 4.4 Data Deskriptif Suku Bunga Masing-Masing Negara .....	90
Tabel 4.5 Data Deskriptif Jumlah Uang Beredar Masing-Masing Negara .	91
Tabel 4.6 Data Deskriptif Pendapatan Perkapita Masing-Masing Negara .	93
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Berganda di Indonesia.....	105
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Berganda di Malaysia.....	107
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Berganda di Thailand .....	108
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Berganda di Singapura .....	109
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Berganda di Filipina .....	111
Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Berganda di Indonesia.....	112
Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Berganda di Malaysia.....	114
Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Berganda di Thailand .....	115
Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Berganda di Singapura .....	116
Tabel 4.16 Hasil Uji Regresi Berganda di Filipina .....	118
Tabel 4.17 Rekapitulasi Hasil Uji R dan F .....	120
Tabel 4.18 Rekap Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham .....	128
Tabel 4.19 Rekap Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham .....	131
Tabel 4.20 Rekap Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Harga Saham .....	135
Tabel 4.21 Rekap Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham.....	140
Tabel 4.22 Rekap Pengaruh Moderasi Pendapatan Perkapita atas Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Harga Saham.....	147

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perbandingan Kinerja Saham Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand, dan Filipina .....	3
Gambar 1.2 Sektor Ekonomi Dominan terhadap PDB di Indonesia.....	14
Gambar 1.3 Sektor Ekonomi Dominan terhadap PDB di Malaysia.....	14
Gambar 1.4 Sektor Ekonomi Dominan terhadap PDB di Thailand.....	15
Gambar 1.5 Sektor Ekonomi Dominan terhadap PDB di Singapura.....	15
Gambar 1.6 Sektor Ekonomi Dominan terhadap PDB di Filipina.....	16
Gambar 2.1 Model Penelitian .....	59
Gambar 3.1 Model 1 Persamaan Statistik .....	67
Gambar 3.2 Model 2 Persamaan Statistik.....	67
Gambar 4.1 Volume Harga Saham Indonesia.....	73
Gambar 4.2 Volume Harga Saham Malaysia.....	75
Gambar 4.3 Volume Harga Saham Thailand .....	78
Gambar 4.4 Volume Harga Saham Singapura .....	81
Gambar 4.5 Volume Harga Saham Filipina.....	84
Gambar 4.6 Data Inflasi Masing-Masing Negara .....	86
Gambar 4.7 Data Nilai Tukar Masing-Masing Negara.....	87
Gambar 4.8 Data Pertumbuhan Ekonomi Masing-Masing Negara .....	88
Gambar 4.9 Data Suku Bunga Masing-Masing Negara.....	90
Gambar 4.10 Data Jumlah Uang Beredar Masing-Masing Negara.....	91
Gambar 4.11 Data Pendapatan Perkapita Masing-Masing Negara.....	92
Gambar 4.12 Hasil Uji Normalitas Saham Dominan.....	94
Gambar 4.13 Hasil Uji Normalitas Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	95
Gambar 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas Saham Dominan.....	96
Gambar 4.15 Hasil Uji Heteroskedastisitas Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	97
Gambar 4.16 Hasil Uji Multikolinearitas Saham Dominan .....	99
Gambar 4.17 Hasil Uji Multikolinearitas Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	101

Gambar 4.18 Hasil Uji Linearitas Saham Dominan.....	103
Gambar 4.19 Hasil Uji Linearitas Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	104
Gambar 4.20 Hasil Uji Autokorelasi Saham Dominan.....	104
Gambar 4.21 Hasil Uji Autokorelasi Saham pada Indeks Harga Saham Gabungan .....	105

## DAFTAR PUSTAKA

- Abayomi, O., Akinhanmi, A. O., & Adelufosi, A. O. (2015). Psychiatric morbidity and subjective burden among carers of outpatients of a psychogeriatric clinic in Southwestern Nigeria. *Journal of cross-cultural gerontology*, 30(4), 439-450.
- Abdullah, D. A., & Hayworth, S. C. (2013). University of Nebraska-Lincoln College of Business Administration Macroeconometrics of Stock Price Fluctuations. *Journal of Business and Economics*, 32(1), 50–67.
- Adrangi, B., Chatrath, A., & Sanvicente, A. Z. (1998). Inflation, Output, And Stock Prices: Evidence from Brazil. *The Journal of Applied Business Research*, 18(1), 61–77.
- Ajayi, R. A., & Mougoue, M. (1996). on the Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rates. *The Journal of Financial Research*, XIX(2), 193–207.
- Allen, D. E., Amram, R., & McAleer, M. (2013). Volatility spillovers from the Chinese stock market to economic neighbours. *Mathematics and Computers in Simulation*, 94, 238-257.
- Bokpin, G. A. (2009). Macroeconomic development and capital structure decisions of firms: Evidence from emerging market economies. *Studies in economics and finance*, 26(2), 129-142.
- Amenc, N., & Le Sourd, V. (2005). *Portfolio theory and performance analysis*. John Wiley & Sons.
- Andriana, D. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(3), 761-767.
- Andriani, R.S. (2019). *Ekonomi Singapura Tumbuh 3,8 Persen Pada Kuartal I/2019*. [online]. Diakses dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20190521/9/925177/ekonomi-singapura-tumbuh-38-persen-pada-kuartal-i2019>.
- Anggarini, D. T. (2016). Analisa Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2005-2014. *Moneter-Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2).

- Arifin, Z. (2016). Penerapan Metode Analytical Hierarchy Process (AHP) Untuk Menentukan Sisa Hasil Usaha Pada Koperasi Pegawai Negeri. *Informatika Mulawarman: Jurnal Ilmiah Ilmu Komputer*, 5(2), 1-12.
- Ash-Shidiq, H., & Setiawan, A. B. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(2), 25-46.
- Asprem, M. (1989). Stock prices, asset portfolios and macroeconomic variables in ten European countries. *Journal of Banking and Finance*, 13(4-5), 589-612.
- Basurko, O. C., & Mesbahi, E. (2011). Statistical representativeness of ballast water sampling. *In Proceedings of the Institution of Mechanical Engineers Part M: Journal of Engineering for the Maritime Environment* (Vol. 225, pp. 183-190).
- Basyariah, N., Kusuma, H., & Qizam, I. (2021). Determinants of sukuk market development: macroeconomic stability and institutional approach. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 201-211.
- Bean, N. M., Lucas, L., & Hyers, L. L. (2014). Mentoring in higher education should be the norm to assure success: Lessons learned from the faculty mentoring program, West Chester University, 2008-2011. *Mentoring & Tutoring: Partnership in Learning*, 22(1), 56-73.
- Beder, S. (2002). Environmentalists Help Manage Corporate Reputations. *Ecopolitics*, 1(4), 60-72.
- Benaković, D., & Posedel, P. (2010). Do macroeconomic factors matter for stock returns? Evidence from estimating a multifactor model on the Croatian market. *Business Systems Research*, 1(1-2), 1-13.
- Bilson, C. M., Brailsford, T. J., & Hooper, V. J. (2001). Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns. *Pacific Basin Finance Journal*, 9(4), 401-426.
- Bilson, C. M., Brailsford, T. J., & Hooper, V. J. (2001). Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns. *Pacific Basin Finance Journal*, 9(4), 401-426.

- Bockstette, V., Chanda, A., & Putterman, L. (2002). States and markets: The advantage of an early start. *Journal of Economic growth*, 7(4), 347-369.
- Boediono. (1999). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi* No. 4, Teori Pertumbuhan Ekonomi, BPFPE, Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Erlangga Jakarta.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (1996). *Manajemen Keuangan. Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Bulmash, S. B., & Trivoli, G. W. (1991). Time-Lagged Interactions Between Stock Prices and Selected Economic Variables. *The Journal of Portfolio Management*, 17(4), 61–67.
- Carruthers, B. G. (2015). Financialization and the institutional foundations of the new capitalism. *Socio-Economic Review*, 13(2), 379–398.
- Case & Fair. (2007). *Prinsip – Prinsip Ekonomi, edisi 8 jilid 2*. Jakarta: Erlangga. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Chaudhuri, K., & Smiles, S. (2004). Stock market and aggregate economic activity: Evidence from Australia. *Applied Financial Economics*, 14(2), 121–129.
- Chaudhuri, K., & Smiles, S. (2004). Stock market and aggregate economic activity: Evidence from Australia. *Applied Financial Economics*, 14(2), 121–129.
- Chen, M. H., Kim, W. G., & Kim, H. J. (2005). The impact of macroeconomic and non-macroeconomic forces on hotel stock returns. *International Journal of Hospitality Management*, 24(2), 243-258.
- Chen, N.-F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic Forces and the Stock Market Economic Forces and the Stock Market. *Source: The Journal of Business*, 59(2), 383–403.
- Cherry, K. (2018). Forming a Good Hypothesis for Scientific Research.
- Cheung, Y.-W., & Ng, L. K. (1998). International evidence on the stock market and aggregate economic activity. *Journal of Empirical Finance*, 5(3), 281–296.

- Cheung, Y.-W., & Ng, L. K. (1998). International evidence on the stock market and aggregate economic activity. *Journal of Empirical Finance*, 5(3), 281–296.
- Chinzara, Z. (2011). Macroeconomic uncertainty and conditional stock market volatility in South Africa. *South African Journal of Economics*, 79(1), 27-49.
- Christofi, A. C., & Philippatos, G. C. (1987). An empirical investigation of the international arbitrage pricing theory. *Management International Review*, 13-22.
- Nwude, E. C. (2012). Return on investment: Conceptions and empirical evidence from banking stocks. *Research Journal of Finance and accounting*, 3(8), 101-110.
- Dada, S. O. K., Mokuolu, F. T., Alabi, J. O., & Miracle, K. (2021). *Robust Application of the Arbitrage Pricing Theory and the Test for Volatility in the Stock Market: Evidence from Nigeria*.
- Das, R. (2010). Forecasting Money Supply in India: Remaining Policy Issues. *Munich Personal RePEc Archive*, (22999).
- Defi, P. N. (2022). *Pengaruh Inflasi dan Pendapatan Perkapita Terhadap Harga Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk Tahun 2017-2020* (UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten).
- Dritsaki, C & A. Adamopoulos. (2004). A Causal Relationship Between Trade, Foreign Direct Investment, and Economic Growth for Greece. *American Journal of Applied Sciences*, 3(1), hlm. 230-239.
- Efni, Y. (2009). Pengaruh suku bunga deposito, sbi, kurs dan inflasi terhadap harga Saham perusahaan real estate dan property di BEI. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 17(01).
- Elena, M. (2020). *Perkuat Ekonomi Kawasan, Negara Anggota Asean Sepakati 6 Hal Ini*. [online]. Diakses dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20201006/9/1301365/perkuat-ekonomi-kawasan-negara-anggota-asean-sepakati-6-hal-ini>.



- Engsted, T., & Tanggaard, C. (2002). The relation between asset returns and inflation at short and long horizons. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 12(2), 101–118.
- Fabozzi, J., & Modigliani, F. (1996). *Capital markets: institutions and instruments*. English: Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall International.
- Fama, E. F. (1981). Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money. *American Economic Association Stock Returns the American Economic Review*, 71(4), 545–565.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value Eugene. *The Journal Of Finance*, 53(3), 819–843.
- Febriananda, F., & Gunanto, E. Y. A. (2011). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Dalam Negeri di Indonesia Periode Tahun 1988-2009* (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Fisher, I. (2006). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica*. <https://doi.org/10.2307/1907327>
- Flannery, M.J., & Protopapadakis, A.A. (2002). Macroeconomic factors do influence aggregate stock returns. *Review of Financial Studies*, 15: 751-782.
- Frankel, R., & Li, X. (2004). Characteristics of a firm's information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. *Journal of Accounting and Economics*.
- Friedman, M. (1961). The lag in effect of monetary policy. *Journal of Political Economy*, 69(5), 447-466.
- Gallagher, L. A., & Taylor, M. P. (2002). Permanent and temporary components of stock prices: Evidence from assessing macroeconomic shocks. *Southern Economic Journal*, 345-362.
- Gallagher, L. A., & Taylor, M. P. (2002). Permanent and temporary components of stock prices: Evidence from assessing macroeconomic shocks. *Southern Economic Journal*, 345-362.

- Gan, C., Lee, M., Hwa, H., Yong, A., & Zhang, J. (2006). Macroeconomic Variables and Stock Market Interactions: New Zealand Evidence. *Investment Management and Financial Innovations*, 3(4), 89–101.
- Gay Robert, Jr., D. (2008). Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns for Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, And China. *International Finance and Economic Journal*.
- Geiger, S., & Gross, N. (2018). Market Failures and Market Framings: Can a market be transformed from the inside? *Organization Studies*, 39(10), 1357–1376.
- George, G., & Bock, A. J. (2011). The business model in practice and its implications for entrepreneurship research. *Entrepreneurship theory and practice*, 35(1), 83-111.
- Gibson, S. (1994). EcoManagement: The Elmwood Guide to Ecological Auditing and Sustainable Business. *Industry Week*, 243(4), 26.
- Gjerde, O., & Sættem, F. (1999). Causal relations among stock returns and macroeconomic variables in a small, open economy. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 9(1042), 61–74.
- Goeltom, M. S., & Zulverdi, D. (1998). Manajemen Nilai Tukar di Indonesia dan Permasalahannya. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(2), 69-91.
- Gordon, R. J. (2012). Is US economic growth over? Faltering innovation confronts the six headwinds (No. w18315). *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/http://www.nber.org/papers/w18315.pdf>
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2–3), 187–243.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2–3), 187–243.
- Gul, A., & Khan, N. (2013). An application of arbitrage pricing theory on KSE-100 index; A study from Pakistan (2000-2005). *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 7(6), 78-84.

- Gupta, J., Chevalier, A., & Sayekt, F. (2001). The causality between interest rate, exchange rate and stock price in emerging markets: The case of the Jakarta stock exchange. *In Fuzzy sets in management, economics and marketing* (pp. 145-163).
- Gusni, G., & Riantani, S. (2017). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Menganalisis Return Saham Syariah. *Ultima Management: Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 68-84.
- Hanafi, M. (2008). *Konsep Dasar dan Perkembangan Teori Manajemen*. Manajemen.
- Hartati, N. (2020). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2010–2016. *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 5(01), 92-119.
- Haryani, J., & Wiratmaja, I. D. N. (2014). Pengaruh ukuran perusahaan, komite audit, penerapan international financial reporting standards dan kepemilikan publik pada audit delay. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(1), 63-78.
- Hassan, K. (2002, April). *An empirical investigation of economic cooperation among the OIC member countries*. Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran & Turkey.
- Hendayanti, N. P. N. P. N., & Nurhidayati, M. (2017). Pemodelan Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Nasional Dengan Vector Error Correction Model (VECM). *Jurnal Varian*, 1(1), 1-9.
- Hermawati, A. (2013). Pentingnya Implementasi Rasio Aktivitas, Rasio Lverage Berbasis Rasio Likuiditas dan Rasio Rentabilitas pada Bumn dalam Upaya Analisis Evaluasi Efisiensi Penggunaan Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 9(2), 82-94.
- Hermuningsih, S., & Wardani, D. K. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(2), 173-183.
- Hidayat, A. S. (2016). Dinamika Kerjasama Ekonomi Indonesia dengan Anggota Organisasi Konferensi Islam (OKI): Potensi dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Indonesia. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 10(1), 21-44.

- Hooker, M. A. (2004). Macroeconomic factors and emerging market equity returns: A Bayesian model selection approach. *Emerging Markets Review*, 5(4), 379–387.
- Hossain, Z., Ishaq Bhatti, M., & Ziaul Hoque, M. (2005). Econometric analysis of marketing potential of OIC countries: Some facts under global economy. *Managerial Auditing Journal*, 20(2), 198-207.
- Huang, G. C., Liano, K., & Pan, M. S. (2006). Do stock splits signal future profitability? *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 26(4), 347–367.
- Humpe, A., & McMillan, D. G. (2020). Macroeconomic variables and long-term stock market performance. A panel ARDL cointegration approach for G7 countries. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1816257.
- Husnan S. (2005). *Dasar-dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Idris, R. D. (2012). Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Pendapatan Perkapita Terhadap Investasi di Kota Makassar Tahun 2000-2009. *Jurnal ilmiah. Makassar: Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin*.
- International Monetary Fund (IMF). (2018). *Prospek Ekonomi Thailand dalam Enam Bagan*. [online]. Diakses dari <https://www.imf.org/id/News/Articles/2018/06/07/NA060818-Thailands-Economic-Outlook-in-Six-Charts>
- Is, W. (2011). Information Systems: Definitions and Components What Is an Information System? *Management Information Systems Lecture ...*, (3), 24–32. [http://doi.org/10.1016/S0926-860X\(01\)00950-4](http://doi.org/10.1016/S0926-860X(01)00950-4)
- Issahaku, H., Ustarz, Y., & Domanban, P. B. (2013). *Macroeconomic variables and stock market returns in Ghana: Any causal link?*
- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Kandir, S. Y. (2008). Macroeconomic variables, firm characteristics and stock returns: Evidence from Turkey. *International research journal of finance and economics*, 16(1), 35-45.

- Sina, K. (2014). Socio-Economic Development and Muslim Countries'islamic Solidarity Through Globalization;(A Comparative Study of 51 Countries Of The Muslim World, Including Iran, 2006-2005). *Kuwait Chapter of the Arabian Journal of Business and Management Review*, 3(6), 101.
- Kartika, A. (2010). Volatilitas harga saham di Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 12(1), 17-26.
- Kertonegoro, S. (2000). *Analisa dan Manajemen Investasi*, Edisi Pertama, PT. Widya Press, Jakarta.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53-64.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal economia*, 8(1), 53-64.
- Keynes, J. M. (1937). The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 51(2), 209-223.
- Kim, K. H. (2003). Dollar exchange rate and stock price: Evidence from multivariate cointegration and error correction model. *Review of Financial Economics*, 12(3), 301– 313.
- Kim, K. H. (2003). Dollar exchange rate and stock price: Evidence from multivariate cointegration and error correction model. *Review of Financial Economics*, 12(3), 301– 313.
- Kitatia, E., Zablonb, E., & Maithyac, H. (2015). Effect of macro-economic variables on stock market prices for the companies quoted on the nairobi securities exchange in Kenya. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 21(2), 235-263.
- Kothari, C. R. (2004). *Research methodology: Methods and techniques*. New Age International.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2012). International economics: theory and policy 9th edition. *Policy*.  
<https://doi.org/10.1111/j.1525-139X.2009.00678>.

- Kumalasari, R., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Nilai Tukar, BI Rate, Tingkat Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bei Periode Juli 2005-Juni 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 34(1), 130-137.
- Kuncoro, M. (2010). *Metode kuantitatif. teori dan aplikasi untuk bisnis dan ekonomi*. In System.
- Kurniadi, A., Achsani, N. A., & Sasongko, H. (2014). Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi, dan Return Saham Sektor Pertanian. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, 16(2), 141-152.
- Lee, B. S. (1992). Causal relations among stock returns, interest rates, real activity, and inflation. *The journal of finance*, 47(4), 1591-1603.
- Lestari, R. (2021). *Ekonomi Filipina Susut hingga 9,5 Persen di 2020, Terparah Sejak 1946*. [online]. Diakses dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20210128/620/1349059/ekonomi-filipina-susut-hingga-95-persen-di-2020-terparah-sejak-1946>
- Lorenz, D., & Trück, S. (2008). Risk and return in European property markets: An empirical investigation. *Journal of European Real Estate Research*, 1(3), 235–253.
- Luan, W., Yang, Y., Fermüller, C., & Baras, J. S. (2016). *Reliable attribute-based object recognition using high predictive value classifiers*. In Lecture Notes in Computer Science (including subseries Lecture Notes in Artificial Intelligence and Lecture Notes in Bioinformatics) (Vol. 9907 LNCS, pp. 801–815).
- Ma, C. K., & Kao, G. W. (1990). on Exchange Rate Changes and Stock Price Reactions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(3), 441–449.
- Malgharni, A. M., Fadzilah, W., Yusoff, W., & Arumugam, V. C. (2011). The Method for Measuring and Disclosure of Non-Financial Performance. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(12), 1133–1145.
- Mankiw, N.G. (2000). *Teori Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga

- Mantano, A., & Siagian, W. (2018). The Influence of Income and Interest Rate On Pattern of Community Investment in Central Kalimantan: Pengaruh Pendapatan Dan Suku Bunga Terhadap Pola Investasi Masyarakat Di Kalimantan Tengah. *Journal Magister Ilmu Ekonomi Universtas Palangka Raya: GROWTH*, 4(1), 1-15.
- Maria, J. A., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Pertumbuhan Gross Domestic Product Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 3477-3514.
- Marliani, L. E. (2014). *Kajian Strategi Revitalisasi Pertanian Indonesia dalam Rangka Menghadapi Asean Economic Community 2015*. Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis (SNEB).
- Martínez-Costa, M., & Martínez-Lorente, A. R. (2003). Effects of ISO 9000 certification on firms' performance: A vision from the market. *Total Quality Management and Business Excellence*, 14(10), 1179–1191.
- Maru'ao, D. (2010). *Neural Network Implementation in Foreign Exchange Kurs Prediction*. Gunadarma University, Faculty of Industrial Engineering. <https://doi.org/10.1016/j.ijthermalsci.2008.10.001>
- Maysami, R. C., & Koh, T. S. (2000). A vector error correction model of the Singapore stock market. *International Review of Economics & Finance*, 9(1), 79-96.
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi uang, perbankan, dan pasar keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Moleong, L. (2002). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.
- Mukherjee, T. K., & Naka, A. (1995). Dynamic relationship between macroeconomic variables and the Japanese stock market an application of a vector error correction model. *Journal of Financial Research*, 18(2), 223–237.
- Nasseh, A & Strauss, J. (2000). Stock prices and domestic and international macroeconomic activity: a cointegration approach. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40(2), hlm. 229-245.

- Subroto, B. M. D. (2017). Corporate Governance, Ownership Structure, Capital Structure and Firm Value: Studies on the Indonesia Stock Exchange Issuer. *International Journal of Business, Economics and Law*, 12(2), 05–11.
- Pollin, R. (1991). Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence. *Journal of Post Keynesian Economics*, 13(3), 366–396.
- Priyanto, D. (2005). *Analisis pengaruh PMA, PMDN dan laju inflasi terhadap tingkat kemiskinan di Jawa Tengah tahun 1990-2003*.
- Putri, R. H. (2019). *Pengaruh Kebijakan Subsidi, Foreign Direct Investment (FDI) dan Tata Kelola Pemerintahan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Negara-Negara di ASEAN)* (Doctoral dissertation, Universitas Lampung).
- Rafiola, R., Setyosari, P., Radjah, C., & Ramli, M. (2020). The effect of learning motivation, self-efficacy, and blended learning on students' achievement in the industrial revolution 4.0. *International Journal of Emerging Technologies in Learning (iJET)*, 15(8), 71-82.
- Rahardjo, A. (2013). *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Raharjo, S. (2010). Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di bursa efek indonesia. *ProBank*, 1(3), 161972.
- Rapach, D. E., Wohar, M. E., & Rangvid, J. (2005). Macro variables and international stock return predictability. *International Journal of Forecasting*, 21(1), 137–166.
- Ratanapakorn, O., & Sharma, S. C. (2007). Dynamic analysis between the US stock returns and the macroeconomic variables. *Applied Financial Economics*, 17(5), 369–377.
- Reilly, K. Frank., et.al. (2000). *Investment analysis & Portofolio Management 6th edition*. The Dryden Press.
- Rixen, T., & Schwarz, P. (2012). How effective is the European Union's savings tax directive? Evidence from four EU member states. *Journal of Common Market Studies*, 50(1), 151–168.



- Roll, R., & Ross, S. A. (1980). An empirical investigation of the arbitrage pricing theory. *The journal of finance*, 35(5), 1073-1103.
- Ross, S. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, 13, 341–360.
- Rubin, A., & Rubin, E. (2010). Informed investors and the internet. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37(7–8), 841–865.
- Rumengan, A. W., Tommy, P., & Taroreh, R. (2015). Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Earning Pershare, Dan Devidend Payout Ratio Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- Rusiadi, A., & Ade Novalina, S. E. (2017). *Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (Camp) Dan Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dalam Memprediksi Return Saham Pada Bank Persero (Bumn) Di Indonesia*. Jurnal, 10.
- Sa'adah, S., & Panjaitan, Y. (2006). Interaksi Dinamis antara Harga Saham dengan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 46-62.
- Salameh, H. M., Al-Zu'bi, B., Al-Zubi, K. A., & Magableh, I. K. (2012). *Oil price and stock market index in exporting and importing countries: evidence from MENA* Hussein Mohammad Salameh Khaled Abdelal Al-Zubi Ihab Khaled Magableh, 2(4), 363–379.
- Saragih, J. P. (2015). Kebijakan Pengentasan Kemiskinan di Daerah Istimewa Yogyakarta. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 6(1), 45-59.
- Sardar MN Islam. (2008). *Corporate Goverment and Firm Value. First Edition, Wagon Lane, Bigley BD16 WA, UK: Emerald Group*.
- Sari, W. I. (2019). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar terhadap return LQ 45 dan dampaknya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65.
- Samsul, M. (2016). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta.

- Schneider, A. (2015). Does information about auditor switches affect investing decisions? *Research in Accounting Regulation*, 27(1), 39–44.
- Sembiring, M. (2017). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015. *Jurnal Ekonomikawan*, 17(1), 163062.
- Seo, S.-K., Choi, H.-S., & Woo, W. (2017). Would it be helpful to have credit ratings to prevent the initial public offering underpricing? *Journal of Applied Economic Sciences*, 12(1).
- Sharfe, S. A. (2002). Reexamining Stock Valuation and Inflation: The Implication of Analysts' Earnings Forecasts. *Review of Economics and Statistics*, 84(4), 632–648.
- Sitinjak, E. L. M., & Widuri, K. (2003). Indikator-indikator Pasar Saham dan Pasar Uang Yang Saling Berkaitan Ditinjau Dari Pasae Saham Sedang Bullish dan Bearish. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 3(3).
- Sjafii, A. (2009). Pengaruh Investasi fisik dan investasi pembangunan manusia terhadap pertumbuhan ekonomi Jawa Timur 1990-2004. *Journal of indonesian applied economics*, 3(1).
- Smith, D. J. (2008). Moving from an efficient to a behavioral market hypothesis. *The Journal of Behavioral Finance*, 9(2), 51-52.
- Sudarismiati, A. (2008). Analisa Pengaruh Perdagangan Valuta Asing Terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (JAMBSP)*, 5.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1).
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2012). *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada.

- Sullivan, M. (2017). *7 Signs Your Company Has Good Financial Health*. Quickbooks Resource Center.
- Susanti, F. N., & Maski, G. (2001). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Pendapatan Nasional Riil Terhadap Jumlah Uang Beredar: Implementasi Error Correction Model. *TEMA*, 2(2), 175-187.
- Susanto, B. (2015). Pengaruh inflasi, bunga dan nilai tukar terhadap harga saham (studi pada: perusahaan sektor properti dan real estate tercatat Bei). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 7(1), 29-38.
- Suyatno, S. (2007). Analisa Economic Base Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah Tingkat II Wonogiri: Menghadapiimplementasi Uu No. 22/1999 Dan Uu No. 5/1999. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan*, 1(2), 144-159.
- Svendsen, G. T (2006). *Social kapital: En introduktion*. Hans Reitzels Forlag.
- Talla, J.T. (2013). *Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange (OMXS30)*. Master's Thesis, Jonkoping International Business School, Jonkoping.
- Tarelli, E. (2008). *Protection of Creditors in Public Limited Companies: Second Council Directive and Albanian Company Law Compared: Is There a Need for Reform?* SSRN.
- Todaro, M. (2000). *Pembangunan Ekonomi di dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, M.P & Stephen C.S. (2006). *Pembangunan Ekonomi, Edisi Kesembilan*. Jakarta: Erlangga.
- Tunali, H. (2011). *Mortgage Sistemi: Temelleri, Gelişimi Ve Krizi*. İktisat Fakültesi Mecmuası.
- Wasserfallen, W. (1989). Macroeconomics news and the stock market. Evidence from Europe. *Journal of Banking and Finance*, 13(4-5), 613-626.
- Untono, M. (2015). Analisis pengaruh pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, indek djia, dan harga minyak dunia terhadap Indek harga saham gabungan. *Parsimonia-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 1-12.

- Verma, A., & Kumar, C. V. (2015). A test of the arbitrage pricing theory in the Bombay stock market. *FIIB Business Review*, 4(2), 45-52.
- Wardani, D. K., & Andarini, D. F. T. (2016). Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal akuntansi*, 4(2), 77-90.
- Wasserfallen, W. (1989). Macroeconomics news and the stock market. Evidence from Europe. *Journal of Banking and Finance*, 13(4-5), 613-626.
- Weatherly, K. A. (1996). *The rapid assessment of organizational culture using the organizational culture survey: Theory, research and application*. Dissertation Abstracts International Section A: Humanities and Social Sciences.
- Whiting, B. (2017). *The problem of the packaged variable*. In *The developing individual in a changing world* (pp. 303-309). Routledge.
- Widodo, T. (2006). *Perencanaan Pembangunan, Aplikasi Komputer (Era Otonomi Daerah)*. Penerbit UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Wijaya, A. B., & Nuryasman, M. N. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(1), 12-21.
- Yau, H. Y., & Nieh, C. C. (2006). Interrelationships among stock prices of Taiwan and Japan and NTD/Yen exchange rate. *Journal of Asian Economics*, 17(3), 535-552.
- Yu Hsing, 2011. "Impacts of Macroeconomic Variables on the U.S. Stock Market Index and Policy Implications," *Economics Bulletin, AccessEcon*, vol. 31(1), hlm. 883-892.
- Zoheir, G., Terraza, M., Terraza, V., State, K., Kharif, T., Skrifter, S., ... Talbi, L. F. A. (2015). *Journal of Business*, 4(2116), 1-30.