

DISERTASI
PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM

**(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2007 - 2017)**

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat dalam Memperoleh
Gelar Doktor Manajemen Program Studi Doktor Ilmu Manajemen**



Oleh:

Andre Hernowo
NIM. 1603089

PROGRAM STUDI
DOKTOR ILMU MANAJEMEN
SEKOLAH PASCA SARJANA
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA
2020

***THE INFLUENCE OF MACRO ECONOMIC
VARIABLES TOWARDS STOCK RETURN
(The Empirical Study of Companies Listed
on the Indonesia Stock Exchange
in 2007 - 2017)***

Oleh
Andre Hernowo

Dr. IKIP Bandung, 1993
MA in Primary Education, 1997

Sebuah Disertasi yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh
gelar Doktor (Dr.) pada Fakultas Ilmu Manajemen

© Andre Hernowo 2020
Universitas Pendidikan Indonesia
Januari 2020

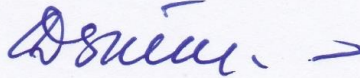
Hak Cipta dilindungi undang-undang.
Disertasi ini tidak boleh diperbanyak seluruhnya atau sebagian,
dengan dicetak ulang, difoto kopi, atau cara lainnya tanpa ijin dari penulis.

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2007 - 2017)**

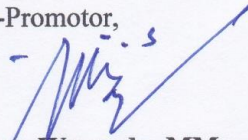
Disertasi ini sudah disetujui dan disahkan oleh Panitia Disertasi :

Promotor,



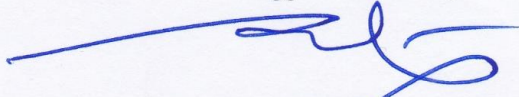
Prof. Dr. H. Disman, MS.
NIP : 19590209 198412 1 001

Ko-Promotor,



Dr. Ikaputera Waspada, MM
NIP : 19610420 198703 1 002

Anggota-Promotor,



Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt., CA, CTA, ACPA
NIP : 19661226 199001 1 002

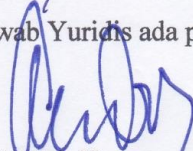
Mengetahui,

Ketua Program Studi Doktor Ilmu Manajemen,



Prof. Dr. Hj. Ratih Hurriyati, MP.
NIP : 19680225 199301 2 001

Tanggung Jawab Yuridis ada pada Penulis,



Andre Hernowo
NIM : 1603089

ABSTRAK

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2007 - 2017)

Andre Hernowo
NIM. 1603089

Tim Promotor :

Prof. Dr. H. Disman, M.S.¹, Dr. Ikaputera Waspada, M.M.²,
Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt., CA, CTA.³

Penelitian ini mencoba menjawab fenomena terjadinya fluktuasi (*volatility*) dan ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham. Dasar teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah *Multi-factor Model* yang dikemukakan Roll & Ross (1980) didasari atas asumsi bahwa berbagai faktor ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan risiko sistematis (inflasi, suku bunga *BI rates*, pertumbuhan ekonomi, harga minyak dunia, dan jumlah uang beredar) yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Data yang digunakan merupakan panel data, yaitu data *cross section* dan data *time series*, periode 2007-2017. Pengambilan sampel sejumlah 251 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Sedangkan teknik analisis data menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh variabel makro ekonomi. Disisi lain dengan menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi, menghasilkan hubungan secara signifikan antara variabel makro ekonomi dengan *return* saham. Rekomendasi penelitian ini menitikberatkan pada pengendalian nilai tukar rupiah terhadap dollar untuk mengoptimalkan *return* saham.

Kata kunci: variabel makro ekonomi, return saham, nilai tukar

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MACRO ECONOMIC VARIABLES TOWARDS STOCK RETURN

***(The Empirical Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
in 2007 - 2017)***

**Andre Hernowo
NIM. 1603089**

Team of Supervisors :

**Prof. Dr. H. Disman, M.S.¹, Dr. Ikaputera Waspada, M.M.²,
Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt., CA, CTA.³**

This study tries to answer the phenomenon of fluctuations (volatility) and uncertainty of stock returns. The theoretical basis used to support this research is the Multi-factor Model proposed by Roll & Ross (1980) based on the assumption that various economic factors both directly and indirectly affect stock returns. The purpose of this study is to find systematic risks (inflation, interest BI rates, economic growth, world oil prices, and the money supply) that have a significant effect on stock returns. The data used is panel data (cross section and time series) for the period 2007-2017. Sampling of 251 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) was carried out using purposive sampling technique. While the data analysis technique uses panel data regression. The results showed that stock returns are influenced by macroeconomic variables. On the other hand using the exchange rate as a moderating variable, produces a significant relationship between macroeconomic variables and stock returns. The recommendations of this research to focus on controlling the exchange rate of the rupiah against the U.S dollar to optimize the stock returns.

Keyword: macroeconomic variables, stock returns, exchange rate

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
UCAPAN TERIMA KASIH	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	21
1.3. Rumusan Masalah	22
1.4. Tujuan Penelitian	23
1.5. Manfaat Penelitian	24
BAB II KAJIAN PUSTAKA	26
2.1. Arbitrage Pricing Theory (APT)	26
2.2. Multi-factor models	27
2.3. Portfolio Theory	29
2.4. Return Saham	31
2.5. Inflasi	40
2.6. Suku Bunga BI Rates	48
2.7. Kurs Valuta Asing (Nilai Tukar)	54
2.8. Pertumbuhan Ekonomi	61
2.9. Harga Minyak Dunia	68
2.10. Jumlah Uang Beredar (JUB)	70
2.11. Penelitian Sebelumnya	76
2.12. Kerangka Pemikiran	84
2.13. Hipotesis	90
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	92
3.1. Objek Penelitian	92
3.2. Kerangka Penelitian	93
3.3. Hipotesis Penelitian	94
3.4. Populasi dan Sampel	97
3.5. Operasional Variabel	103
3.6. Teknik Pengumpulan Data	105
3.7. Teknik Pengolahan Data	105
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	113
4.1. Temuan Penelitian	113
4.1.1. Gambaran Variabel Penelitian	113
4.1.2. Analisis Data dan Uji Hipotesis - Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rates, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Minyak Dunia, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham.	116
4.1.2.1. Estimasi Model Regresi Data Panel	116
4.1.2.2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	119

4.1.2.2.1.	Uji Chow	119
4.1.2.2.2.	Uji Hausman	120
4.1.2.3.	Uji Hipotesis	121
4.1.2.3.1.	Uji F	121
4.1.2.3.2.	Uji T	123
4.1.2.3.3.	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	126
4.1.3.	Analisis Data dan Uji Hipotesis – Nilai Tukar Memoderasi Inflasi, Suku Bunga BI Rates, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Minyak Dunia, dan Jumlah Uang Beredar dengan Return Saham	127
4.1.3.1.	Estimasi Model Regresi Data Panel	127
4.1.3.2.	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	129
4.1.3.2.1.	Uji Chow	130
4.1.3.2.2.	Uji Hausman	130
4.1.3.3.	Uji Hipotesis	131
4.1.3.3.1.	Uji F	131
4.1.2.3.2.	Uji T	135
4.1.2.3.3.	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	138
4.2.	Pembahasan Hasil Temuan Penelitian	139
4.2.1.	Pembahasan Hasil Temuan Uji Model 1	139
4.2.1.1.	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rates, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Minyak Dunia, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham	148
4.2.1.2.	Pengaruh Inflasi (X ₁) terhadap Return Saham (Y)	148
4.2.1.3.	Pengaruh BI Rates (X ₂) terhadap Return Saham (Y)	149
4.2.1.4.	Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi (X ₃) terhadap Return Saham (Y)	151
4.2.1.5.	Pengaruh Harga Minyak Dunia (X ₄) terhadap Return Saham (Y)	154
4.2.1.6.	Pengaruh Jumlah Uang Beredar (X ₅) terhadap Return Saham (Y)	160
4.2.2.	Pembahasan Hasil Temuan Uji Model 2	163
4.2.2.1.	Nilai Tukar Memoderasi Inflasi, Suku Bunga BI Rates, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Minyak Dunia, dan Jumlah Uang Beredar dengan Return Saham	163
4.2.2.2.	Nilai Tukar (W) Memoderasi Inflasi (X ₁) dengan Return Saham (Y)	170
4.2.2.3.	Nilai Tukar (W) Memoderasi BI Rates (X ₂) dengan Return Saham (Y).....	171
4.2.2.4.	Nilai Tukar (W) Memoderasi Pertumbuhan Ekonomi (X ₃) dengan Return Saham (Y)	173
4.2.2.5.	Nilai Tukar (W) Memoderasi Harga Minyak Dunia (X ₄) dengan Return Saham (Y)	174
4.2.2.6.	Nilai Tukar (W) Memoderasi Jumlah Uang Beredar (X ₅) dengan Return Saham (Y)	175
4.3.	Keterbaruan (Novelty)	177
4.4.	Keterbatasan Penelitian	177
BAB V	SIMPULAN, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI	180
5.1.	Simpulan	180
5.2.	Implikasi	182
5.3.	Rekomendasi	183
	GLOSSARY	187
	DAFTAR PUSTAKA	194

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 10 Tahun Terakhir	10
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	76
Tabel 3.1. Sampel Penelitian	98
Tabel 3.2. Operasional Variabel	103
Tabel 4.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Tahun 2007-2017	113
Tabel 4.2. Hasil Uji Common Effect Model	117
Tabel 4.3. Hasil Uji Fixed Effect Model	118
Tabel 4.4. Hasil Uji Random Effect Model	118
Tabel 4.5. Hasil Uji Chow	120
Tabel 4.6. Hasil Uji Hausman	120
Tabel 4.7. Hasil Uji F Random Effect Model	121
Tabel 4.8. Hasil Uji T Random Effect Model	124
Tabel 4.9. Uji Koefisien Determinasi (R ²)	126
Tabel 4.10. Hasil Uji Common Effect Model	127
Tabel 4.11. Hasil Uji Fixed Effect Model	128
Tabel 4.12. Hasil Uji Random Effect Model	129
Tabel 4.13. Hasil Uji Chow	130
Tabel 4.14. Hasil Uji Hausman	131
Tabel 4.15. Hasil Uji F Random Effect Model	132
Tabel 4.16. Hasil Uji T Random Effect Model	136
Tabel 4.17. Uji Koefisien Determinasi (R ²)	139
Tabel 4.18. Perbandingan Hasil Uji Model 1 dan 2	163

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Kerangka Pemikiran	88
Gambar 2. 2. Hubungan antar Variabel Penelitian	90
Gambar 4. 1. Model Penelitian 1	126
Gambar 4. 2. Model Penelitian 2	138
Gambar 4. 3. Hasil Analisis Per Periode	167
Gambar 4. 4. Periode Krisis di Indonesia	169

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1. Performa IHSG 10 Tahun Terakhir vs Bursa Utama Dunia	2
Grafik1.2. Perbandingan Return Saham dengan Return Asset lainnya Tahun 2006-2016	11
Grafik 1.3. Fluktuasi (Volatility) Harga Saham IHSG Periode Tahun 2007-2017	12
Grafik 4.1. Anggaran Infrastruktur Tahun 2009-2017	152
Grafik 4.2. Pertumbuhan Investasi Sektor UMKM dan Usaha Besar	153

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat And Charles Havie (2006). *The Interplay Between The Thai And Several Other International Stock Markets*. Available: [Www.Ideas.Repec.Org](http://www.ideas.repec.org)
- Abdallah, Z. (2018). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Sektor Industri Rokok Periode 2011 – 2015*. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 3(1), 1-11.
- Abdul Halim (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Afiyati, H.T., & Topowijono. (2018). *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*|Vol. 61 No. 2 Agustus 2018. Hlm. 144-151.
- _____. (2018). *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 90-99
- Ahmad Ma'aruf & Latri Wihastuti. (2008). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Determinan dan Prospeknya*, *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, Volume 9, Nomor 1, April 2008, hlm. 44-45.
- Akinlo, Olayinka. (2014). *Oil Price and Stock Market: Empirical Evidence from Nigeria*. *European Journal of Sustainable Development*. 3. 33-40. 10.14207/ejsd.2014.v3n2p33.
- Alamsyah, L. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham*. <https://doi.org/10.31219/osf.io/ct85h>
- Alex Yi Hou Huang and Yi-Heng Tseng. (2010). *Is Crude Oil Price Affected by the US Dollar Exchange Rate?*, *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Amansyah, Muhammad Furqan. (2013). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Cadangan Devisa, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Tahun 2001-2011*. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi: Universitas Hasanudin*
- Amenc,N. and Sourd,L.V. (2003). *Portfolio Theory and Performance Analysis*. Wiley Finance Press. New York.
- Amiroh, Choirul. (2017). *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Harga Saham*. (Skripsi). FE-UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Amrillah (2016). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014*. *Jurnal Valuta Vol 2 No 2*, Oktober 2016, 232-250. Hlm. 232-250
- Anak Agung Gede Aditya Krisna & Ni Gusti Putu Wirawati (2013). *Influence Inflation, Rupiah Exchange Rates, Sbi Interest Rates On Price Indeks Joint Stock On IDX*. *E- Journal Of Accounting Udayana University* 3.2 (2013): 421-435

- Andriana, Denny. (2015). *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 3 (3), 2015, 761-767.
- Anggrelita, F. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*. Tesis. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Lampung
- Annisa, Mutiara Lusiana. (2017). *Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham*. Seminar Nasional Teknologi Informasi, Bisnis, dan Desain 2017.
- Apriyani, Nurrahmah & Rindayati, Wiwiek & Wiliasih, Ranti. (2015). *Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian*. Al-Muzara'ah. 3. 44-61. 10.29244/jam.3.1.44-61
- Baltagi, Badi H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. England: John Wiley. & Sons Ltd
- Bambang Wijayanta & Aristanti Widyaningsih. (2007). *Ekonomi & Akuntansi: Mengasah Kemampuan Ekonomi*. Jakarta: PT. Grafindo Media Pratama.
- Bénassy-Quéré, Agnès & Mignon, Valerie & Penot, Alexis. (2007). *China and the Relationship between the Oil Price and the Dollar*. Energy Policy. 35. 5795-5805. 10.1016/j.enpol.2007.05.035.
- Bjornland, H.C. (2008). *Oil Price Shocks and Stock Market Booms in an Oil Exporting Country*. Research Paper, pp. 1 – 37, Department of Economics, Norwegian School Management.
- Bodie, Kane, & Marcus. (2006). *Investment*. Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat
- Boudoukh, J., & Richardson, M. (1993). *Stock Returns and Inflation: A Long-Horizon Perspective*. The American Economic Review, 83(5), 1346-1355.
- Brigham & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1). Jakarta : Salemba Empa
- Büyüksalvarci, A.. (2010). *The effects of macroeconomics variables on stock returns: Evidence from Turkey*. European Journal of Social Sciences. 14. 404-416.
- Cahya, Putu Fenta Pramudya & I Wayan Suwendra & Fridayana Yudiaatmaja. (2015). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen, 3 (1).
- Charitou, Andreas & Constantinidi, Eleni. (2004). *Size and Book-to-Market Factors in Earnings, Cash Flows and Stock Returns: Empirical Evidence for the UK*
- Chen, Shiu-Sheng & Chen, Hung-Chyn. (2007). *Oil Prices and Real Exchange Rates*. Energy Economics. 29. 390-404. 10.1016/j.eneco.2006.08.003.
- Chowdhury, Emon. (2017). *Measuring The Effect Of Macroeconomic Variables On The Stock Market Return: Evidence From Chittagong Stock Exchange*. AU-International e-Journal of Interdisciplinary Research. 2. 1-10.
- Christie, Maria Brenda & Khairunnisa & Dillak, Vaya Juliana (2017). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Di Pasar Saham: Bukti Dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode*

- 2006-2015. Modus Journal, 29(2), 219-232.
<https://doi.org/10.24002/modus.v29i2.1332>
- Claude B. Erb, Harvey, C., & Tadas E. Viskanta. (1996). *Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk*. Financial Analysts Journal, 52(6), 29-46.
- Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan, Jilid II*. Edisi Kesembilan (Terjemah). Jakarta: Binarupa Aksara
- Cristianti, Natalia & Linda Ariyani Mahastanti .(2011). *Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor dalam Melakukan Investasi*. Jurnal Manajemen dan Teori Terapan, 4(3), 37-51
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Degiannakis, Stavros & Filis, George & Arora, Vipin. (2018). *Oil Prices and Stock Markets: A Review of the Theory and Empirical Evidence*. The Energy Journal. 39. 10.5547/01956574.39.5.sdeg.
- Desy Tri Anggarini. (2016). *Analisa Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Tahun 2005-2014*. Moneter, Vol. Iii No. 2 Oktober 2016
- Dewi S Sundari. (2001). *Pengaruh Kondisi Ekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap IHSK Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta*, Tesis Non Publikasi.
- Dhaoui, Abderrazak & Kheraief, Naceur. (2014). *Empirical Linkage between Oil Price and Stock Market Returns and Volatility: Evidence from International Developed Markets*. Economics-Ejournal.
- Dirga, S., Siregar, H., & Sinaga, B. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Kelompok Saham Subsektor Perkebunan*. Jurnal Aplikasi Manajemen, 14(3), pp. 595-607. doi:<http://dx.doi.org/10.18202/jam23026332.14.3.20>
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta
- _____. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Fama, E.F., (1981). *Stock Returns, Real Activity, Inflation and Money*, American Economic Review, 71, pp. 545-565
- Febrina, R & Sumiati, Sumiati & Ratnawati, Kusuma. (2018). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Bisnis dan Manajemen. 5. 10.26905/jbm.v5i1.2321.
- Febrian, Erie & Herwany, Aldrin. (2014). *Volatility Forecasting Models And Market Co-Integration: A Study On South-East Asian Markets*. INDONESIA CAPITAL MARKET REVIEW • VOL.I • NO.1
- Ferdinand, A. (2006). *Structural Equation Modeling dalam Penelitian Manajemen*. Edisi 4. BP. Semarang: UNDIP
- Firda Olivianah, Budi Wahono, M. Agus Salim. (2017). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (studi Empiris Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)*. Jurnal Ilmiah Riset Manajemen, 6(2), 124-135

- Forson, Joseph & Janrattanagul, Jakkaphong. (2014). *Selected Macroeconomic Variables and Stock Market Movements: Empirical Evidence from Thailand*. *Contemporary Economics*. 8. 154-174. 10.5709/ce.1897-9254.138.
- Gadang Ganggas Rakasetya & Darminto & Moch. Dzulkhirom A.R. (2016). *Pengaruh Faktor Mikro Dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining And Mining Services Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6(2), 1-12
- Gerald, Spindler. (2011). *Behavioural Finance and Investor Protection Regulations*. *Journal of Consumer Policy*. 34. 315-336. 10.1007/s10603-011-9165-6.
- Gitman, J Lawrence, Joehnk, Michael And Billingsley, S Randall. (2013). *Personal Financial Planning*. USA: Cengage Learning
- Gudono, 1999, *Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Bisnis Real-Estate*,. Kelola, No. 20/VIII/1999.
- Gujarati, Damodar N. & Porter, Dawn C. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gunasekaran, Editorial EJOR (2004), *Supply chain management: theory and applications*. *European Journal of Operation Research*, 159:265-268
- Gunawan, T., & Wibowo, As (2012). *Pengaruh Rasio Camel, Inflasi dan Nilai Tukar Uang Terhadap Return Saham Bank Yang Terdaftar di BEI*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(1), Hal 1-12
- Hamdy, Hady. (2008). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga
- Hanafi, Mamduh M & Abdul Halim. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi. Kedua, Yogyakarta : STIE YKPN
- Hardiningsih, Pancawati. (2002). *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical*. Yogyakarta : BPFE
- Harsono, A.R., & Worokinasih, S. (2018). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 60 No. 2 Juli 2018|. Hlm. 102-110
- Haryanto, M.Y. Dedi & Riyatno. (2007). *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs Terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEI*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol.5, No. 1, Maret 2007, Hal. 24 – 40.
- Haryanto. (2017). *Analisis Pengaruh Foreign Inflow, Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Pada Return Saham (Studi Kasus Pada Sektor Keuangan Periode Juli 2016 – Januari 2017)*. *Diponegoro Journal Of Management* Volume 6, Nomor 2, Tahun 2017. Hlm. 1-12.
- Hasan, Iqbal. (2003). *Pokok-Pokok Materi Statistik I*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Hayes, F. Andrew. (2018). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis – A Regression Based Approach*. New York: The Guilford Press

- Hayo, Bern. & Ali M Kutan. (2004). *The Impact Of News And Global Market Depelopment On Russian Financial Markets*. William Davidson Institute Working Paper Number 656, February 2004
- Herlan Firmansyah, dkk., (2014). *Advanced Learning Economics 2 for Grade XI Social Sciences Programme*. Bandung: Grafindo Media Pratama.
- Hermawan. (2006). *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara
- Heru, Nugroho. (2008). *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007)*. Tesis Program Studi Magister Manajemen. Semarang: Universitas Diponegoro
- Herwany, Aldrin & Febrian,Erie. (2013). *Portfolio Volatility of Islamic and Conventional Stock: The Case of Indonesia Stock Market*. THE NINTH INTERNATIONAL CONFERENCE ON ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE (ICIEF) Growth, Equity and Stability: An Islamic Perspective, *Istanbul, TURKEY*.
- Hidayat, Anwar. (2013). *Uji Statistik, Uji Normalitas*. (Online). Tersedia : <http://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html>.
- Hidayat, L., Setyadi, D., & Azis, M.(2017). *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham*. Forum Ekonomi Volume 19 (2), 2017. Hlm. 148-154
- Hismendi, dkk. (2013). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Ekonomi: Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Volume 1 No 2 Mei 2013, Halaman 16-28
- Hojat, Simin & Sharifzadeh, Mohammad. (2017). *The impact of monetary policy on the equity market*. International Journal of Applied Management and Technology. 16. 15-33. 10.5590/IJAMT.2017.16.1.02.
- Husnan, Suad. (2003). *Dasar-dasar Teori Portofolio, Edisi Kedua*. Yogyakarta: AMP YKPN
- _____. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM. YKPN.
- I Putu Wahyu Putra Asmara & Anak Agung Gede Suarjaya. (2018). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018: 1397-1425. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p010>.
- Iddrisu, Suhaibu & Abdul-Malik, Abdulai. (2017). *Economic Growth and Stock Market Developments; Evidence from Africa*. UDS internation Journal of Development.
- Ihya Ulum Aldin (2018). *Pelemahan Rupiah Tekan Indeks Saham*. (diakses dari laman <https://katadata.co.id/berita/2018/05/09/pelemahan-rupiah-tekanindeks-saham>
- Indriantoro & Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irving Fisher (1896). *The Theory Of Interest*. New York: Macmillan

- Jahanzeb, Agha, Saqib Muneer, & Saifur Rehman (2012). *Implication of Behavioral Finance in Investment Decision-making Process*. *Information Management and Business Review*. Vol, 4, No, 10, hal. 532-536
- Jason Van Bergen. (2016). *6 Factors That Influence Exchange Rates*. Diakses dari laman <http://www.investopedia.com>
- Jensen, Mc & Cw Smith. (1984). *The Modern Theory of Corporate Finance*. McGraw Hill
- Jogiyanto, Hartono. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE
- _____. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Johnmark, Obura & Cynthia, Anyango. (2016). *Moderating Effect of Interest Rates on Relationship between Foreign Exchange Rate Fluctuation and Performance of Nairobi Securities Exchange Market*. *Universal Journal of Accounting and Finance* 4(2): 27-34. DOI: 10.13189/ujaf.2016.040201.
- [Joseph, Nathan L.](#) (2002). *Modelling the Impacts of Interest Rate and Exchange Rate Changes on UK Stock Returns', Derivatives Use, Trading and Regulation*. Vol. 7, pp. 306–323
- Kasmir. (2003). *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo
- _____. (2008) *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 8. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kesuma, Cut & Suriani, Suriani. (2015). *Pengaruh Pembangunan Infrastruktur Dasar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. *ECOsains: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembangunan*. 4. 1-18.
- Kewal, S, Suci. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan* . *Jurnal Economia*, Volume 8, Nomor 1.
- Khalwaty, Tajul. (2000). *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Khan, Jawad & Khan, Imran. (2018). *The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange*. 09. 15-25.
- Kilian, Lutz, & Cheonbeom, Park (2007). *The Impact of Oil Price Shocks on the US StockMarket*. Research Paper, Department of Economics, University of Michigan.
- Koranchelian, Taline. (2005). *The Equilibrium Real Exchange Rate in a Commodity Exporting Country: Algeria's Experience*. IMF Working Papers. 05. 10.5089/9781451861549.001.
- Korhonen, Iikka & Juurikkala, Tuuli. (2009). *Equilibrium exchange rates in oil-exporting countries*. *Journal of Economics and Finance*. 33. 71-79. 10.1007/s12197-008-9067-x.
- Kuncoro, Mudrajat. (2007). *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kurniasari, Wiranto, & Yusuf. (2018). *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015*. Hlm. 67-90

- Kuwornu, John & Owusu-Nantwi, Victor. (2011). *Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood Estimation*. Research Journal of Finance and Accounting. 2.
- Latumaerissa, Julius R. (2011). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat
- Lei Feng, Mark & S. Seasholes. (2005). *Do Investor Sophistication and Trading Experience Eliminate Behavioral Biases in Financial Markets? Review of Finance*. Volume 9, Issue 3, 2005, Pages 305–351,
- Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 264 berisi Surat Berharga Bank Indonesia dalam Valuta Asing yang selanjutnya disebut SBBI Valas
- Leong, Choon & Hui, Tak-Kee. (2014). *Macroeconomic and Non-Macroeconomic Variables Linking to Singapore Hotel Stock Returns*. 10.1108/S1745-354220140000010000.
- Liau, Joven S., Dan Trisnadi W. 2012. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sbi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia*. STIE MDP
- Luthvi, Ahmad. (2014). *Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan SIZE Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2013*. (Skripsi). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
- Mankiw, N. Gregory. (2003). *Prinsip-prinsip Ekonomi* 2nd edition, terjemahan Haris Munandar. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Manurung, Mandala, & Pratama Rahardja. (2004). *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Lembaga Penerbit FE-UI. Jakarta
- Mardiyati & Rosalina. (2013). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 4, No. 1, 2013.
- Markowitz, Harry. (1952). *Portfolio Selection Journal of Finance*, Vol.7 No.1, 77-91.
- Ma'ruf, Ahmad & Latri Wihastuti. (2008). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Determinan dan Prospeknya*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan. Volume 9, Nomor 1, April 2008: 44 – 55
- Maulino, Deddy A. (2009). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Gunadarma, Vol 20, No 76.
- Minto Waluyo. (2011). *Panduan dan Aplikasi Struktural Equation Modelling untuk Aplikasi Model dalam Penelitian Teknik Industri, Psikologi, Sosial dan Manajemen*, Jakarta: PT Indeks
- Mollick, Andre & Lizardo, Radhamés. (2010). *Oil price fluctuations and US dollar exchange rates*. *Energy Economics*. 32. 399-408. 10.1016/j.eneco.2009.10.005.
- Murthy, Uma & Anthony, Paul & Vignesvaran, Rubana. (2016). *Factors Affecting Kuala Lumpur Composite Index (KLCI) Stock Market Return in Malaysia*. *International Journal of Business and Management*. 12. 122. 10.5539/ijbm.v12n1p122.
- Nachrowi, Djalal Nachrowi & Hardius Usman. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Universitas Indonesia
- Narayan, Paresh Kumar & Seema Narayan. (2009). *Modeling The Impact of Oil Prices on Vietnam's Stock Prices*. *Journal Applied Energy*, 87 (2010): 356-361

- Nazir, Mian Sajid & Nawaz, Muhammad & Gilani, Usman. (2010). *Relationship between economic growth and stock market development*. African Journal of Business Management. 4. 3473-3479.
- Nining Khoirun Nisa, Raditya Sukmana . (2017). *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2007-2015*. Jurnal Ekonomi Syariah, 4(6), 449-462
- Nopirin. (2000). *Ekonomi moneter*. Jakarta: Penerbit BPFE
- _____. (2009). *Ekonomi moneter*. Jakarta: Penerbit BPFE.
- Nova Hadiansyah & Bambang Gunawan. (2017). *Analisis Makro Ekonomi Dan Fundamental Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Periode 2009-2013*. Jurnal Ekonomi Bisnis, 22 (1), 26-36
- Nur Ismanidar. (2018). *Pengaruh Faktor Fundamental Makro Dan Mikro Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. JII, 2(1), 47-72
- Nurhakim. (2010). *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index pada Periode Bullish an Bearish (Januari 2004 – Desember 2008)*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta
- Nurunnisak, Isnaini, Patriecia Dhiana, Marsiska Ariesta Putri. 2018. *Analisis Rasio Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating. Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2013 – 2016*. Jurnal. h: 1,2,7
- Nurwani. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan: EKONOMIKAWAN, 16(2)
- Olomola, Philip & Adejumo, Akintoye. (2006). *Oil price shock and macroeconomic activity in Nigeria*. International Research Journal of Finance, (3).
- Omoruyi, Aigbovo & Osaretin, Andrew. (2015). *The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Index in Nigeria*. (diakses dari www.researchgate.net)
- Osaseri, Godfrey & Osamwonyi, Ifuero. (2018). *Impact of Stock Market Development on Economic Growth in BRICS*. International Journal of Financial Research. 10. 23. 10.5430/ijfr.v10n1p23.
- Ouma, Wycliffe & Muriu, Peter. (2014). *The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Kenya*. International Journal of Business and Commerce. 3. 1-31.
- Özlen, Şerife. (2012). *Macroeconomic Factors and Stock Returns (ARDL Approach)*. International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences (IJ-ARBSS). 2. 315-342.
- Pangiuk, A. (2015). *Inflasi Pada Fenomena Sosial Ekonomi: Pandangan Al-Maqrizi*. Kontekstualita: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan, 30(2).
- Pareira, Diego. (2010). *Inflation, Real Stock Prices and Earnings : Friedman was Right*. Garmendia Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/PBI/2015 tanggal 10 November 2015 tentang Surat Berharga Bank Indonesia dalam Valuta Asing
- Park, Sangkyun. (1997). *Rationality Of Negative Stock Price Responses To Strong Economics Activity*. Journal Financial Analyst, Sept / Oct 1997.

- Peteros, Randall & John Maleyeff. (2013) *Application of Behavioural Finance Concepts to Investment Decision-Making: Suggestions for Improving Investment Education Courses*. International Journal of Management, Vol. 30, No. 1, hal. 249-261.
- Pohan, Aulia. (2008). *Ekonomi Moneter. Buku II. Edisi 1*. Cetakan kesepuluh. Yogyakarta BPFE-UGM.
- Prakoso, D., Firdaus, M., & Andati, T. (2018). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Indeks LQ 45 Dan Pefindo 25*. Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM), 4(3), 387. doi:<https://doi.org/10.17358/jabm.4.3.387>
- Prasetiono, Dwi Wahyu. (2010). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak terhadap Saham LQ45 Dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang*. Journal of Indonesian Applied Economics, Vol. 4 No. 1 Mei, pp 11-25.
- Prasetyanto, P. K. (2017). *Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga, 1(1).
- Prasetyo Wira Satria & Norita. (2017). *ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL SERTA FAKTOR MAKROEKONOMI DAN PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. e-Proceeding of Management : Vol.4, No.1 April 2017, 187-194
- Prathama Rahardja & Mandala Manurung. (2004). *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar, edisi II*. Jakarta: FE UI.
- _____. (2008). *Teori Ekonomi Makro: Suatu. Pengantar*. Jakarta: FE UI
- Pratikno, Dedy. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI, dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan Indeks Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Medan: Universitas Sumatra Utara
- Pritpal, Singh & Bhullar, Pritpal. (2017). *Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Volatility in Emerging Economies: A case of India & China*.
- Pujawati, P. E., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
- Puspoprano, Sawaldjo. (2014). *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: LP3ES.
- Putong, Iskandar. (2003). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Qawi, Raluca Bighiu (2010). *Behavioral Finance: Is Investor Psyche Driving Market Performance?*. The IUP Journal of Behavioral Finance, Vol. VII, No. 4, 7-19
- Rahardjo Adisasmita. (2013). *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi, Pertumbuhan Ekonomi dan Pertumbuhan wilayah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- _____. (2014). *Pertumbuhan Wilayah dan Wilayah Pertumbuhan*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Rahardjo, Budi. (2009). *Laporan Keuangan Perusahaan (Edisi Kedua)*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press
- Rahmawati. (2012). *Teori Akuntansi Keuangan* . Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu

- Ratnanto, Beny Yanuar. (2015). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. (Skripsi). Universitas Negeri Yogyakarta
- Reshinta Candra Gumilang, R. Rustam Hidayat & Maria Goretti Wi Endang. (2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(2), 1-9
- Riantani, Suskim. & Maria Tambunan. (2013). *Analysis Of The Effects Of Macro Variables Economics And Global Indices On Stock Returns*. Semantic University Widyatama
- Rina Zulelli & Meina Wulansari Yusniar. (2013). Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar, Nilai Tukar Rupiah, Infl Asi, Dan Tingkat Suku Bunga, Terhadap Return Saham Industri Food And Beverage Tahun 2007-2009studi Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(1), 105-118
- Rizka Hendriyani,, et al. (2017) *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah. (2006). *Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Roll,R & SA Ross.(1980). *An empirical investigation of the arbitrage pricing theory*, JF, Vol. 35: 1073-1097.
- Ross, Stephen. (1976). *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. *Journal of Economic Theory*. 13. 341-360. 10.1016/0022-0531(76)90046-6.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2003). *Corporate Finance*. Boston: Mc-Graw Hill.
- Safari, Meysam & Tahmoorespour, Reza. (2013). *Moderation Effect of Market Condition on the Relationship between Dividend Yield and Stock Return*. *Journal of International Center for Business Research*. 2. 52-63.
- Said Sa'ad Marthon. (2004). *Ekonomi Islam Ditengah Krisis Ekonomi Global*. Jakarta Zikrul Hakim
- Saifuddin, Azwar. (2000). *Reabilitas dan Validitas*. Yogyakarta : Pustaka Belajar
- Salim, HS & Budi Sutrisno. (2008). *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Samuelson, Paul A & Nordhaus, William D (2001). *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta PT. Media Edukasi
- _____. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta: Salemba Empat
- Santoso, M., & Wenagama, I. (2018). *Dampak Depresiasi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Pertumbuhan Uang Beredar Dan Laju PDRB Terhadap Inflasi*. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana, , 2698-2731. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/view/42242>
- Saro Gulo, V. I., Subiyantoro, H., & Tobing, W. R. L. (2017). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia: Pendekatan Dua Model Penelitian Pengaruh*

- Gaya*. Jurnal Eksekutif, 14(1). Retrieved from <http://jurnal.ibmt.ac.id/index.php/jeksekutif/article/view/126>
- Shahzad, Fakhar & Luqman, Adeel & Khan, Ayesha & Shabbir, Lalarukh. (2012). *Impact of Organizational Culture on Organizational Performance: An Overview*. 3. 975-985.
- Sidarta, Wahyu .(2010). *Kinerja Emiten Perbankan Cemerlang di Tahun 2010*. (tersedia di www.vibiznews.com – artikel tanggal 25 November 2010).
- Sikarwar, Tarika Singh & Mehta, Seema & Varsha, M. (2011). *Macroeconomic factor and stock returns: Evidence from Taiwan*. Journal of Economics and International Finance. 2. 217-227.
- Silim, Lusiana. (2013). *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2012*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No.2
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar, Seri Kebanksentralan*. Jakarta: PPSK BI
- Sinaga, A., & Triaryati, N. (2014). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro terhadap Harga Saham*. E-Jurnal Manajemen, 3(5). Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/7862>
- Sisbintari, Ika. (2009). *Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Ekonomi Bisnis: Universitas Jember.
- Sitanggang, Hotmauli, and Kornel Munthe. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2016". Jurnal Manajemen dan Bisnis, vol. 18, no. 2, 2018, pp. 101-114, Neliti.
- Sivasubramaniam, Saseela. (2017). *Macroeconomic Variables and Stock Market Returns in Sri Lanka*. Asian Journal of Finance & Accounting. 9. 206. 10.5296/ajfa.v9i2.11832.
- Smith, G .(2001), "The Price of Gold and Stock Price indices for the United States", Adrienne Roberts FT Personal Finance, pp. 14-50.
- Solnik, Bruno & Boucelle, Cyril & Le Fur, Yann. (1996). *International Market Correlation and Volatility*. Financial Analysts Journal - FINANC ANAL J. 52. 17-34. 10.2469/faj.v52.n5.2021.
- Suciwati, Desak Putu. (2002). *Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 17, No. 4, 2002, 347 – 360. Hlm. 347-360
- Sudjono. (2002). *Analisis Keseimbangan dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta dengan Metode VAR (Vector Autoregression) dan ECM (Error Correction Model)*, Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, Vol. 2. No. 3, pg. 81-97.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. (2003). *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. (2011). *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers

- Sunaryo, S. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel-variabel Ekonomi Makro terhadap Return Saham*. *Binus Business Review*, 4(1), 541-550. doi:<https://doi.org/10.21512/bbr.v4i1.1418>
- Suryanto. (1998). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Deposito dan Kurs Mata Uang Asing Terhadap IHSB di Bursa Efek Jakarta*. Duta Kompas No. 19.
- Sutanto, et al (2013). *Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bei Periode 2007-2011*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2. No.1. Hal. 1-9
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Tambunan, Tulus TH. (2011). *Industrialisasi di Negara Sedang Berkembang Kasus Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF
- _____. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius
- Tangjitprom, Nopphon. (2013). *The Role Of Corporate Governance In Reducing The Negative Effect on Earnings Management*. *International Journal of Economics And Finance*. Vol. 5 (3).
- _____. (2012). *Macroeconomic Factors of Emerging Stock Market: The Evidence from Thailand*. *International Journal of Financial Research*. 3. 10.5430/ijfr.v3n2p105.
- Thobarry, A.A. (2003). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laji Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti*. Semarang: FE UNDIP
- Titman, S., & Warga, A. (1989). *Stock Returns as Predictors of Interest Rates and Inflation*. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24 (1), 47-58.
- Tiur Novi Rossy. (2018). *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jom Fisip* Vol. 5: Edisi I Januari – Juni 2018
- Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakhrudin. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Todaro, Michael. (2000). *Pembangunan Ekonomi Di dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga
- Tri Kartika Yustari .(2010). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode Januari 1999 – Desember 2009 Dengan Menggunakan Multifactor Model*. (Tesis). FE-UI
- Triayuningsih, Retno. (2003). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap return Saham Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-20001*. (Tesis). Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang
- Tripathi, Vanita & Kumar, Arnav. (2015). *Relationship between Inflation and Stock Returns – Evidence from BRICS markets using Panel Co integration Test*. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. 4. 647. 10.5296/ijaf.v4i2.6671.

- Triyono. (2008). *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. Ekonomi Pembangunan Vol. 9, No. 2, Desember, hal. 156 – 167
- Uce, Indahyanti. (2013). *Penulisan Karya Ilmiah, Panduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir*. Jakarta : Salemba Empat
- Utami, Mudji dan Rahayu, Mudjilah. (2003). *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi pasar modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi “*, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 5 No. 2 September 2003.
- Vygodina, Anna. (2006). *Effects of size and international exposure of the US firms on the relationship between stock prices and exchange rates*. Global Finance Journal. 17. 214-223. 10.1016/j.gfj.2006.05.001.
- Wang et al. (2000). *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 2. No.2, September 2000, Hal 1 -13. Universitas Kristen Petra
- Widoatmodjo, Sawidji (2015). *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta Kompas Gramedia
- Wulandari, Dwi. (2010). *Analisis Pengaruh Kebebasan Ekonomi dan VariabelVariabel Ekonomi Moneter terhadap Harga Saham di Lima Negara ASEAN*. (Disertasi). Program Doktor Ilmu Ekonomi Kekhususan Manajemen Universitas Brawijaya
- Wulandari, W., & Saleh, S. (2015). *Interaksi Dinamis Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan. 16 (1), 99 - 118. Retrieved from <http://journal.umy.ac.id/index.php/esp/article/view/1290>
- Yeny Nur Khasanah, Ari Darmawan. (2018). *Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Pada Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis, [57 \(1\)](#), 63-72
- Yoda, T.C. (2019). *Analysis Effect Of Exchange Rates And Interest Rates Of Bank Indonesia On Share Price*. Published 2019. DOI:10.33559/me.v5i1.1274
- Yuliati, S. H. & Prasetyo, H. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi
- Zalduendo, Juan. (2006). *Determinants of Venezuela'S Equilibrium Real Exchange Rate*. IMF Working Papers. 06. 10.5089/9781451863345.001.
- Zubaidah, Siti .(2004). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*. Tesis, UMM, Magelang.
- Zuhdi, Muhammad Amin. (2012). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Skripsi FEB UB.