

**Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

**JURNAL**



Diajukan Oleh:

Hilmia Luthfiana, SE

15911096

**PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**2018**

# **PENGARUH NILAI TUKAR, TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Hilmia Luthfiana**

Universitas Islam Indonesia

[hilmiafiana@gmail.com](mailto:hilmiafiana@gmail.com)

## ***Abstrak***

*Berdasarkan faktanya pemerintah sekarang harus berhadapan dengan kenyataan perlambatan ekonomi global yang dapat mempengaruhi investasi. Perlambatan ekonomi global juga menyebabkan variabel makroekonomi seperti Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi mengalami perubahan dan mengakibatkan perubahan di pasar modal yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel makroekonomi yaitu Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sector Property (IHSSP).*

*Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Sektor Property yang terdaftar di BEI dan jumlah sampel penelitian 120 (12x10) selama periode Januari 2008 sampai Desember 2017 berupa data bulanan. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia FE UII, situs resmi Bank Indonesia dan Biro Pusat Statistik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (Ordinary Least Square/OLS).*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa variabel Kurs dan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property, sedangkan variabel Suku Bunga (BI Rate) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property.*

**Kata Kunci :** *Indeks Harga Saham Sektor Properti, Kurs, BI Rate, Inflasi*

# **THE IMPACT OF EXCHANGE RATE, INTEREST RATE AND INFLATION ON STOCK PRICE INDEX OF PROPERTY SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Hilmia Luthfiana**

Universitas Islam Indonesia

[hilmiafiana@gmail.com](mailto:hilmiafiana@gmail.com)

## ***Abstract***

*Based on the fact that the government now has to deal with the reality of the global economic slowdown that could affect investment. The global economic slowdown also causes macroeconomic variables such as Exchange Rate, Interest Rate and Inflation to change and affect the capital market by increasing or decreasing stock prices. The purpose of this study is to examine the effect of macroeconomic variables namely Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price Index of Property Sector (IHSSP).*

*The population used in this study is the Stock Price Index of Property Sector listed on the BEI and the number of research samples 120 (12x10) during the period January 2008 to December 2017 from monthly data. Data obtained from Indonesia Stock Exchange FE UII, the official website of Bank Indonesia and the Biro Pusat Statistics. This study uses multiple linear regression analysis with the least squares equation (Ordinary Least Square / OLS).*

*The results showed that the independent variables simultaneously have a significant effect on the dependent variable. the results of the research partially indicate that the variables of Exchange Rate and Inflation have a significant negative effect on the Stock Price Index of Property Sector, while the Interest Rate variable (BI Rate) has no significant effect on Sector Property Stock Index.*

**Keywords:** *Stock Price Index of Property Sector, Exchange Rate, BI Rate, Inflation*

## **PENDAHULUAN**

Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai informasi yang dimiliki. Menurut Bramantio *et al*, (2013) menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi yaitu inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-perubahan yang terjadi pada factor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu factor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham. Ketika suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Tingginya tingkat suku bunga, akan membuat investor akan beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga saham pun akan turun seperti yang terlihat pada Indeks Harga Saham Gabungan.

Bramantio *et al* (2013) mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah demand pull inflation, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negative antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah cost push inflation, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi.

Nilai tukar (exchange rate) atau kurs juga merupakan factor makro ekonomi lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan tanda yang positif bagi investor. Ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham, hal tersebut dikarenakan penguatan mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Ketika kurs rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi yang kurang baik, sehingga investor pun akan tidak berminat dalam berinvestasi pada saham, karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau return yang akan mereka dapatkan. Berkurangnya demand pada saham akan menyebabkan harga saham menjadi turun.

Sektor property sebagai salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor property merupakan indicator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu Negara. Industri property juga merupakan sector yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah Negara. Selain itu, sektor property juga memiliki dampak terhadap perekonomian khususnya perkembangan produk keuangan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan baik yang berasal dari fundamental perusahaan maupun makro ekonomi perusahaan. Secara umum, faktor fundamental perusahaan yang banyak dikaji sebelumnya meliputi *return on total assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *price to book value (PBV)*, *earning price share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, dan *debt equity ratio (DER)*. Sedangkan faktor makro ekonomi perusahaan yang banyak diteliti meliputi nilai tukar (kurs), inflasi, dan suku bunga.

## Nilai Tukar Mata Uang

Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum. Sedangkan kurs antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

## Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Madura, 2006). Menurut Bank Indonesia BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

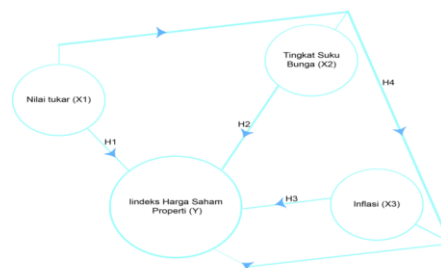
## Inflasi

Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan, kekayaan, perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian (Prihantini, 2010). Menurut Herman (2003), inflasi adalah suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya atau turunnya nilai mata uang yang beredar.

## Pengembangan Hipotesis

- H1** : Nilai tukar (Kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sector properti di BEI.
- H2** : Suku bunga BI Rate berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sector properti di BEI
- H3** : Inflasi berpengaruh negative terhadap indeks harga saham sektor properti di BEI

Berdasarkan hasil telaah pustaka dan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis yang di kembangkan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun periode penelitiannya adalah Januari 2008 – Desember 2017 dengan jumlah sample 120 (12x10) berupa data bulanan. Sumber data penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang berupa *closing price* indeks harga saham sektor properti yang diperoleh dari galeri Bursa Efek Indonesia di Fakultas Ekonomi UII dan yang di publikasikan dalam *Indonesian Capital Market Electronic Library* (ICaMEL). Nilai tukar dan *BI Rate* dikutip dari situs resmi Bank Indonesia [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), serta inflasi dikutip dari situs resmi BPS (Biro Pusat Statistik) [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### 1. Nilai Tukar

Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah US Dollar terhadap Rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya dengan rumus kurs jual + kurs beli /2. Data yang digunakan adalah rata-rata kurs tengah Rp terhadap \$ akhir bulan selama periode januari 2007 – desember 2017. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Tukar} : \frac{\text{Kurs Akhir} - \text{Kurs Awal}}{\text{Kurs Awal}}$$

#### 2. Tingkat Suku Bunga

Variabel ini diukur dengan *BI Rate* yaitu suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public. Dalam penelitian ini, tingkat suku bunga menggunakan *BI Rate* yang bisa di peroleh melalui website resmi Bank Indonesia [www.bi.co.id](http://www.bi.co.id) yang dinyatakan dalam persentase.

$$\text{BI} = \text{BI Rate tahun-t} / 12$$

#### 3. Inflasi

Variabel ini diukur dengan mencatat data laju inflasi indeks harga konsumen nasional yang diterbitkan BPS tiap bulan. Dalam penelitian data inflasi diambil dari data inflasi yang dinyatakan dalam persen yang di publikasikan oleh badan pusat statistik melalui websitenya yaitu [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).

$$\text{Inflasi} = \text{Inflasi bulan-t}$$

#### 4. Return Indeks Harga Saham Sector Properti

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *Return* indeks harga saham sector properti harga akhir bulan pada Bursa Efek Indonesia selama lima tahun periode mulai januari 2008 – desember 2017 dapat ditulis dengan rumus :

$$RIHSSP = \frac{(P_{(t)} - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}}$$

#### Analisis Ordinary Least Square

Penelitian ini menggunakan analisis *Ordinary Least Square*. Data diolah dengan menggunakan software Eviews 9.5 untuk memprediksi hubungan antara variable dependen dengan variabel independen. Model yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RIHSSP = \alpha + \beta_1 KURS + \beta_2 BI + \beta_3 INF + e$$

#### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui software Eviews 9.5. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

#### Hasil Analisis Deskriptif

**Tabel 4.1**

**Deskriptif Variabel Penelitian**

	RIHSSP	KURS	BI	INF
Mean	0.008668	0.003492	0.005572	0.004561
Median	0.010904	0.001602	0.005600	0.003350
Maximum	0.170807	0.172425	0.007900	0.032900
Minimum	-0.288406	-0.098840	0.003500	-0.004500
Std. Dev.	0.076697	0.030797	0.000989	0.005735
N	120	120	120	120

Sumber : Hasil olah data 2018

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda sudah terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Adapun hasil pengujian terhadap Uji Normalitas berdistribusi normal, terhadap Uji Multikolinieritas tidak terjadi gejala multikolinearitas, terhadap Uji

Autokorelasi tidak terjadi autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

## Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: RIHSSP  
Method: Least Squares

Sample: 1 120  
Included observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.058882	0.034133	1.725057	0.0872
KURS	-1.246857	0.194527	-6.409690	0.0000
BI	-6.522331	6.117169	-1.066234	0.2885
INF	-2.087179	1.046460	-1.994515	0.0484
R-squared	0.307964	Mean dependent var		0.008668
Adjusted R-squared	0.290067	S.D. dependent var		0.076697
S.E. of regression	0.064623	Akaike info criterion		-2.607731
Sum squared resid	0.484430	Schwarz criterion		-2.514815
Log likelihood	160.4639	Hannan-Quinn criter.		-2.569997
F-statistic	17.20712	Durbin-Watson stat		1.853371
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data hasil regresi, 2018

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. sebagai berikut :

$$RIHSSP = 0,058882 - 1,246857 \text{ KURS} - 6,522331 \text{ BI} - 2.087179 \text{ INF}$$

### Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia.

#### *Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti*

Hasil pengujian pada variabel kurs terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sector properti. Adanya penurunan nilai tukar dollar terhadap rupiah menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia, sebaliknya dengan naiknya nilai tukar dollar menunjukkan makin lemahnya mata uang rupiah.

#### *Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti*

Hasil pengujian pada variabel suku bunga menemukan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Hasil ini dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga (BI Rate) yang di tetapkan Bank Indonesia belum mampu meningkatkan nilai indeks harga saham sektor property



## ***Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti***

Hasil pengujian terhadap variabel inflasi terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya inflasi yang terjadi mampu untuk meningkatkan indeks harga saham sektor property di Bursa Efek Indonesia.

### **KESIMPULAN**

Nilai tukar (kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi kurs (US\$/Rp) maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan “Nilai tukar (kurs US\$ terhadap Rupiah) berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor properti di BEI” dapat didukung.

Suku bunga (*BI Rate*) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga (*BI Rate*) yang ditetapkan Bank Indonesia belum mampu meningkatkan nilai indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai *BI Rate* maka semakin rendah indeks harga saham sektor properti di BEI. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menyatakan “Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di BEI” dapat didukung.

Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti semakin tinggi inflasi maka semakin rendah indeks harga saham sektor property di BEI. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini yang berbunyi “Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham sektor properti di BEI” dapat didukung.

Secara serentak (simultan) pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi yang terdiri dari nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan besarnya pengaruh ketiga variabel independen adalah sebesar 29% dan sisanya sebesar 71% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

### **SARAN**

Saran bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perusahaan properti di BEI sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menambahkan variabel makro ekonomi lain yang lebih relevan, kemudian memperhatikan faktor fundamental perusahaan seperti kinerja keuangan dan faktor internal lainnya, sehingga tidak hanya melihat dari sudut makro ekonomi saja.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Alam, Naushad, (2017). “Analysis Of The Impact Of Select Macroeconomic Variables On The Indian Stock Market: A Heteroscedastic Cointegration Approach” *BEH – Business And Economic Horizons Volume 13, Issue 1, 2017, Pp. 119-127.*

- Amin Muhammad Zuhdi, (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) (Periode 2008-2011)*”, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Atmadja, Aswin Surja, (2002), “Analisa Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Setelah Diterapkannya Kebijakan Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas di Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 1, pp 69-78.
- Bramantio, Swandari, dan Stiadi, (2016). “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham di BEI Pascakrisis Ekonomi Global 2008”. *Jurnal Wawasan Manajemen, Volume 3, No.2, pp. 118-130(13)*.
- Darmadji, Tjiptono, (2006). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi kedua. Penerbit: Salemba Barat.
- Gunawan, Tri. (2012). “*Pengaruh Rasio CAMEL, Inflasi, Dan Nilai Tukar Uang Terhadap Return Saham*” Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Haryanto, Riyatno, (2007). “Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematis saham perusahaan di BEJ”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No.1 Maret 2007, Hal 24-40.
- Herman Budi Sasono, (2003), “Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam Kurun Waktu Januari 2000–Desember 2002”, *Majalah Ekonomi, Th. XIII, No. 3, Desember*.
- Harmono, (2009), “*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*”, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hooker, Mark A. (2004) “Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach”. *Emerging Markets Review*. 5:379-387.
- Jogiyanto. (2010). “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*”. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jose Rizal. (2007). “*Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*”. Jakarta: Salemba Empat
- Julianti, Friska, (2013). “*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan BI Rate Terhadap Tabungan Mudharabah Pada Perbankan Syariah*”. Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Kewal, S.S., (2012), “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, *Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1, April 2012*.
- Krisna, Wirawati (2013). “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI” *E-Jurnal Akutansi 3.2 (2013): 421-435*.
- Madura, Jeff, (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Olugbenga, Anthony. A. (2006). ‘The Impact of Macroeconomic Indicators on Stock Prices in Nigeria’. *The research is financed by Asian Development Bank. No. 2006-A171*.

- Purnomo Tri.H dan Widayawati Nurul. (2013).”Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti”. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol.2 No.10 (2013)*.
- Pratama Ivan dan Tjun Lauw.T. (2017). “Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing terhadap Return Saham”. *Jurnal Akutansi Maranatha Vol.9 No.2 pp 180-185*.
- Prihantini, Ratna. (2009) “*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham*”. Tesis. Universitas Diopnegoro.
- Rabia, Khakan, (2017). “Impact Of Macro Variables On Karachi Stock Exchange” *International Jurnal Of Information, Business And Management, Vol. 9, No.1*.
- Ratnasari, Wahyu. E (2003). “*Analisis Pengaruh Factor Fundamental, Volume Perdagangan Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di BEJ*”, Tesis, Universitas Dipenogoro.
- Saini, Azman., Muzawar Shah Habibullah dan M.Azali.,(2002). “Stock Price and Exchange rate Interaction ini Indonesia: An Empirical Inquiry”, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia, Volume I.No.3. Hal 311-324*.
- Sampat, T, (2011). “Macroeconomic Variables And Stock Prices In India: An Empirical Analysis” *Research Scholar, Department Of Economics, Pondicherry University, India*.
- Silim, Lusiana. (2013). ‘Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011’. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.2*.
- Singh, Gurmeet. (2015). ‘The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revised: A Study of Indian Stock Market’. *Jurnal of International Economics Vol 6, Issue 2, pp.78-93*.
- Susanti, Rika. (2010) “*Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*”. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Suselo, D, Djazuli Atim & Indrawati, N. K. (2015). ‘Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)’. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 13 No 1, 2015*.
- Suyati Sri (2015). “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Vol.4 No.3, 2015*.
- Thobarry, Achmad Ath, (2009). “*Analisis nilai tukar, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham property*”. Tesis. Universitas Diponogoro. Semarang.
- Mardiyati Umi., dan Rosalina Ayi. (2013). ‘Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)’. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol. 4, No. 1*.

Witjaksono Ardian A. (2010). “*Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*”. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.economy.okezone.com](http://www.economy.okezone.com), Sektor Properti di Indonesia. Diunduh 21 Desember 2017

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), UU Pasar Modal. Diunduh 21 Desember 2017

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), Sektor Properti dan Real Estate. Diunduh 21 Desember 2017

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan. Diunduh 14 Januari 2018