

## **PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN**

**Amalia Nur Chasanah \*)**

### *Abstract*

*The economic condition of a country will affect the investment climate in that country. This study aims to determine the effect of macroeconomic variables on stock returns in banking companies in Indonesia. The macro variables used are inflation, interest rates, exchange rates and Gross Domestic Product (GDP). The sample used in this research is banking companies listed on the IDX in 2013-2019 with a sample size of 84. The data analysis technique used is multiple regression with the classical assumptions of multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity and normality. The results showed that the inflation variable, interest rate and exchange rate had a significant negative effect on stock returns. Meanwhile, the GDP variable does not have a significant negative effect on stock returns. The adjusted r square value is 0.137 which means that the variables of inflation, interest rates, exchange rates and GDP are able to explain stock returns of 13.7%, while the rest is explained by other variables not in this study.*

**Keywords:** *stock returns, inflation, interest rates, exchange rate, GDP*

### **Latar Belakang**

Kondisi perekonomian suatu Negara akan mempengaruhi iklim berinvestasi masyarakat dari dalam maupun luar negeri. Investasi adalah suatu bentuk penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan tujuan mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian investasi di masa datang (Sunariyah, 2006). Investor dalam memutuskan untuk berinvestasi akan selalu melihat kinerja dari perusahaan secara individu maupun melihat faktor eksternal yaitu variabel makroekonomi. Dalam berinvestasi maka hasil yang ingin dicapai tentu saja adalah mendapatkan keuntungan

\*) *FEB Universitas Dian Nuswantoro*

berupa return saham. Return tersebut dapat berupa selisih kenaikan harga (*capital gain*) ataupun selisih penurunan (*capital loss*).

Kegiatan operasional perusahaan dan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen maupun pemegang saham tidak terlepas dari kondisi perekonomian secara makro. Tingkat inflasi yang semakin tinggi berkaitan dengan kondisi ekonomi yang *overheated*. Artinya inflasi yang terlalu tinggi dapat menurunkan tingkat pendapatan yang diperoleh investor serta dapat menyebabkan turunnya daya beli uang. Tingkat suku bunga juga memiliki pengaruh terhadap return saham, dimana naiknya tingkat suku bunga merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan investor akan beralih menyimpan dana yang dimiliki ke bank, dalam bentuk tabungan maupun deposito. Tingkat suku bunga ini dipengaruhi oleh BI *rate*.

Demikian pula halnya dengan nilai tukar turut mempengaruhi volatilitas harga saham (Darminto, 2010). Pada saat nilai tukar rupiah terhadap dollar melemah, maka investasi pada pasar valas akan lebih menguntungkan daripada pasar saham. Sehingga investor beralih ke pasar valas untuk mendapatkan keuntungan. Produk Domestik Bruto juga turut berpengaruh terhadap saham, dikarenakan peningkatan PDB mengindikasikan meningkatnya kesejahteraan masyarakat pada suatu Negara.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh variabel makro terhadap return. Banjarnahor, Henry Mervyn (2008) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji variabel-variabel ekonomi makro yang diduga memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi saham. Variabel ekonomi makro tersebut adalah tingkat pengembalian pasar (IHSG), pertumbuhan Pendapatan Domestik Bruto, jumlah uang beredar, tingkat inflasi, tingkat bunga deposito, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar, pergerakan indeks Dow Jones, harga emas internasional, dan harga minyak internasional. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ekonomi makro secara bersamaan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi saham. Hasil penelitian Rusliati dan Fathoni (2011) menemukan bahwa inflasi dan bunga pinjaman pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Kewal (2012), menemukan inflasi, suku bunga, dan PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Utami et al (2015) memberikan hasil bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return, EPS berpengaruh positif terhadap return, tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return dan kurs berpengaruh positif terhadap return.

Pada penelitian ini akan menguji pengaruh variabel makro yaitu tingkat inflasi, suku bunga, kurs dan PDB terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang listed di BEI. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat empiris terkait pengaruh variabel makro terhadap return saham, serta sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan perbankan?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan perbankan?
3. Apakah kurs berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan perbankan?
4. Apakah PDB berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan perbankan?

## **Landasan Teori**

### ***Return Saham***

Motivasi seorang investor untuk menanamkan dananya pada suatu investasi adalah mengharapkan mendapat keuntungan atau tingkat kembalian (*return*) dimasa mendatang. Harapan terhadap *return* ini merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang berhubungan dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Return tersebut yang juga dapat menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Satu hal yang tidak dapat dipisahkan dalam konsep return adalah risiko, karena hubungan antara return dengan risiko bersifat "*trade-off*". Semakin tinggi risiko yang ditanggung investor maka semakin tinggi pula return yang dikehendaki sebagai kompensasinya. Jones (2004), risiko merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dengan *expected return*.

### ***Inflasi***

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadinya penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2010:342). Inflasi yang tinggi biasanya terjadi akibat kondisi ekonomi yang overheated. Hal ini berarti apabila kondisi ekonomi sedang mengalami permintaan produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga produk keseluruhan (Bodie, dkk. 2009:178). Inflasi memiliki dampak negatif terhadap harga saham karena inflasi

meningkatkan biaya suatu perusahaan, apabila peningkatan biaya lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan tersebut akan mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan Nurhakim et al. (2016), Utami et al. (2015), Khan et al. (2012), Zhu Bing (2012), dan Karim (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham. Penelitian lain dilakukan oleh Khaza'leh dan Alruiibat (2014), Oshaibat dan Majali (2016), dan Ibrahim dan Agbaje (2013) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. Dari hasil studi empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H1: Inflasi berpengaruh terhadap return saham

### ***Suku Bunga***

Suku bunga adalah harga atas dana yang dipinjam oleh perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham (Tandelilin, 2010:343). Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat suku bunga yang tinggi juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Bank Indonesia memiliki kewenangan untuk menetapkan tingkat suku bunga. Bank-bank di Indonesia harus melihat suku bunga BI sebagai dasar dalam menetapkan bunga pinjaman maupun bunga simpanan (deposito).

Penelitian yang dilakukan oleh Utami et al. (2015) dan Krisna (2013) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham. Dari hasil studi empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H2 : suku bunga berpengaruh terhadap return saham

### ***Kurs***

Kurs adalah nilai suatu mata uang relatif terhadap mata uang lain (Hanafi, 2014:226). Depresiasi kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi return yang akan diterima oleh investor (Kewal, 2012). Depresiasi kurs mata uang domestik dapat memberi dampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam mata uang asing sedangkan produk emiten tersebut dijual didalam negeri. Hal tersebut

mengakibatkan penurunan harga saham emiten di BEI yang berakibat terhadap penurunan return saham (Samsul, 2006:202).

Penelitian yang dilakukan oleh Utami et al. (2015), Bararoh (2015) menunjukkan bahwa nilai kurs berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Khan et al. (2012), dan Octafia (2013) memiliki hasil berbeda yang menunjukkan bahwa nilai kurs berpengaruh negatif terhadap return saham. Dari hasil studi empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: kurs berpengaruh terhadap return saham

### ***PDB***

Menurut Mankiw (2012) PDB merupakan nilai pasar dari sejumlah barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam sebuah Negara pada suatu periode. PDB mengukur pendapatan maupun pengeluaran perekonomian untuk barang dan jasa. PDB dibagi menjadi 4 komponen penghitungan yaitu konsumsi masyarakat, investasi, pengeluaran pemerintah serta ekspor netto. Dari PDB dapat terlihat pendapatan rata-rata masyarakat dari suatu Negara. Sehingga PDB juga menjadi salah satu indikator untuk melihat tingkat kesejahteraan perekonomian suatu Negara. Semakin tinggi nilai PDB mengindikasikan masyarakat semakin sejahtera. Ketika masyarakat semakin sejahtera maka cenderung semakin banyak uang yang beredar di masyarakat, yang menyebabkan tingkat konsumsi akan semakin meningkat. Meningkatnya konsumsi akan menyebabkan investasi akan menurun sehingga menyebabkan turunnya tingkat investasi yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham, pada akhirnya menurunkan return saham.

Penelitian yang dilakukan Indraswari (2013) dan Wiradharma dan Sudjarni (2016) menemukan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan antara PDB dan return saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H4: PDB berpengaruh terhadap return saham

### **Metode Penelitian**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Untuk mengetahui pengaruh variabel makro yaitu inflasi, suku bunga, kurs dan PDB terhadap return saham perusahaan perbankan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi serta lolos uji normalitas data.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2019. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan yang memiliki syarat-syarat tertentu yaitu menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2019 dan *listed* di BEI.

## Hasil dan Pembahasan

### *Statistik Deskriptif*

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik. Untuk menginterpretasikan hasil statistik deskriptif dari variabel inflasi, suku bunga, kurs, PDB dan return saham dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 1: Deskriptif Data**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	84	-0,544	8	0,16775	0,98813
Inflasi	84	3	7	4,792	1,5877
Suku Bunga	84	4,604	7,542	6,259	1,064982
Kurs	84	10563	14481	13041,3	1273,585
PDB	84	4,9	5,6	5,113	0,2151

Sumber: Data diolah 2020

Dari output dapat dilihat bahwa variabel inflasi, suku bunga, kurs dan PDB memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada rata-rata hal ini dapat diartikan bahwa keempat variabel tersebut memiliki data yang stabil atau tidak terjadi penyimpangan. Pada variabel return memiliki nilai standar deviasi lebih besar daripada rata-rata sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut memiliki data yang tidak stabil atau terjadi penyimpangan. Namun demikian pada uji normalitas dapat dilihat bahwa residual data telah terdistribusi normal (tabel 2).

**Tabel 2. Normalitas Data**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.093
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.085

Sumber: Data diolah 2020

Dari output dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,085 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal.

### *Uji Multikolinearitas*

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Keterangan</b>
Inflasi	0,171	5,846	Tidak ada multikolinearitas
Suku Bunga	0,503	1,990	Tidak ada multikolinearitas
Kurs	0,257	3,898	Tidak ada multikolinearitas
PDB	0,204	4,902	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Data diolah 2020

Dari output dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari multikolinearitas.

### *Uji Autokorelasi*

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson
2.149

Sumber: Data diolah 2020

Dari output didapat nilai Durbin Watson sebesar 2,149 dengan nilai dl 1,5337 dan du sebesar 1,7430. Maka nilai DW berada di daerah antara du dan 4-du, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari autokorelasi.

### *Uji Heteroskedastisitas*

**Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas**

<b>Variabel</b>	<b>t</b>	<b>Sign</b>
Inflasi	-1,414	0,161
Suku Bunga	0,604	0,548
Kurs	0,586	0,559
PDB	1,581	0,118

Sumber: Data diolah 2020

Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Park. Dari output dapat dilihat bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen diatas 0,05. Karena nilai signifikansi diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari heteroskedastisitas.

## ANOVA

**Tabel 6. ANOVA**

	<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	1,372	4	0,343	4,125	0,004
Residual	6,237	75	0,083		
Total	7,610	79			

Sumber : Data diolah 2020

Dari tabel 6, dapat dilihat bahwa model memiliki nilai F hitung sebesar 4,125 dan signifikansi 0,004. Karena nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel inflasi, suku bunga, kurs, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### *Koefisien Determinasi*

**Tabel 7. Koefisien Determinasi**

<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>
1	.425 <sup>a</sup>	.180	.137	0,288383

Sumber : Data diolah 2020

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat nilai Adjusted R square sebesar 0,137 yang berarti bahwa sebesar 13,7% variasi variabel return saham mampu dijelaskan variasi variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, kurs, dan PDB sedangkan sisanya sebesar 86,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### *Analisis Regresi*

Setelah lolos dari uji asumsi klasik maka dari output didapat persamaan sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Regresi dan Uji Hipotesis**

<b>Variabel</b>	<b>B</b>	<b>Std Error</b>	<b>T</b>	<b>Sign</b>
(Constant)	19,747	7,328	2,695	0,009
INFLASI	-0,524	0,184	-2,843	0,006
SUKU BUNGA	-0,832	0,254	-3,275	0,002
KURS	-1,911	0,616	-3,101	0,003
PDB	-0,066	1,724	-0,038	0,969

Sumber: Data diolah 2020

Persamaan:

$$\text{RETURN} = 19,747 - 0,524 \text{ INFLASI} - 0,832 \text{ SUKU BUNGA} - 1,911 \text{ KURS} - 0,066 \text{ PDB}$$

1. Konstanta 19,747 dapat diartikan bahwa apabila tingkat inflasi, suku bunga, kurs, dan PDB tetap atau tidak ada perubahan maka return saham bernilai positif 19,747.
2. Koefisien inflasi -0,524 dapat diartikan bila tingkat inflasi naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap maka return saham akan turun sebesar 0,524.
3. Koefisien suku bunga sebesar -0,832 dapat diartikan bila suku bunga naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka return saham akan turun sebesar 0,832.
4. Koefisien kurs sebesar -1,911 dapat diartikan bila kurs naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka return saham akan turun sebesar 1,911.
5. Koefisien PDB sebesar -0,066 dapat diartikan bila PDB naik 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka return saham akan turun sebesar 0,066.

### ***Uji Hipotesis***

#### ***Hipotesis 1 Inflasi berpengaruh terhadap Return Saham***

Dari tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -0,524 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Karena nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 diterima. Meningkatnya inflasi akan mendorong pemerintah untuk meningkatkan suku bunga SBI untuk menjaga kestabilan moneter. Meningkatnya suku bunga di bank, mengakibatkan masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uang di bank dalam bentuk tabungan atau deposito. Sehingga hal ini mengakibatkan investasi di pasar saham menurun. Menurunnya tingkat investasi akan menurunkan return saham pada akhirnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara tingkat inflasi terhadap return saham. Hasil ini sesuai dengan temuan Rusliati dan Fathoni (2011) serta penelitian Kewal (2012).

#### ***Hipotesis 2 Suku Bunga berpengaruh terhadap Return Saham***

Dari tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -0,832 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 diterima. Suku bunga yang meningkat mengakibatkan masyarakat memilih untuk menyimpan uang yang dimiliki dalam bentuk tabungan maupun deposito. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar saham menurun. Menurunnya investasi menyebabkan

menurunnya return saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara suku bunga terhadap return saham. Hasil ini sesuai dengan temuan Utami et al (2015).

### ***Hipotesis 3 Kurs berpengaruh terhadap Return Saham***

Dari tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -1,911 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 diterima. Pada saat nilai tukar Dollar terhadap rupiah menguat maka nilai rupiah akan terdepresiasi atau mengalami pelemahan nilai. Hal ini akan mengakibatkan pasar valas lebih menguntungkan daripada pasar saham. Bagi investor pasar valas akan lebih menarik, dan berakibat pada menurunnya return saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara suku bunga terhadap return saham. Hal ini tidak sesuai dengan temuan dari Adiyadnya, Artini dan Rahyuda (2016).

### ***Hipotesis 4 PDB berpengaruh terhadap Return Saham***

Dari tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -0,066 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,969. Karena nilai signifikansi diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 ditolak. Kenaikan PDB pada suatu Negara mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan kesejahteraan di masyarakat. Pada umumnya, peningkatan kesejahteraan akan selalu diikuti dengan meningkatnya konsumsi akan barang dan jasa. Sehingga, masyarakat memilih untuk mengalokasikan dana untuk konsumsi daripada berinvestasi. Namun, hasil penelitian ini tidak signifikan. Artinya bahwa tidak seluruh masyarakat mengalokasikan dananya untuk berkonsumsi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara PDB dan return saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wiradharma dan Sudjarni (2016) dan Indraswari (2013) namun tidak sejalan dengan penelitian Adiyadnya, Artini dan Rahyuda (2016).

## **Simpulan**

Simpulan pada penelitian ini adalah:

1. Secara simultan keempat variabel independen yaitu Inflasi, Suku bunga, Kurs dan PDB berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Secara Parsial variabel inflasi, suku bunga dan kurs berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Regresi memiliki nilai koefisien determinasi sebesar 0,137 atau sebesar 13,7% variasi variabel return saham mampu jelaskan variasi variabel inflasi, suku bunga, kurs dan PDB sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain.

### Daftar Pustaka

- Adiyadnya INS, Artini dan Rahyuda. 2016. Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Pada Industri Perbankan di BEI. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5(8) pp 2579-2608
- Alper, D. & Adem Anber (2011) Bank Specific and Macro economics Determinants of Commercial Banks Profitability: Empirical Evidence from Turkey. Business and Economics Research Journal 2(2), 139-152.
- Andyandani, Kadek Widi; Mustanda, I Ketut. 2018. Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. E Jurnal Manajemen UNUD, VOI7 no 4 pp 2073-2105.
- Banjarnahor, Henry Mervyn, "Analisis Pengaruh 9 Faktor Variabel Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Saham Dengan Model Multi-Indeks", Tesis Magister Manajemen, (2008), Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada
- Brealey, R. A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. (2007). Fundamentals of Corporate Finance (Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan). Diterjemahkan oleh Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene, F. & Houston, Joel, F. (2009). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 1. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukhari, S, A, J, dan Qudous, R, A. (2012). Internal and External Determinants of Profitability of Banks: Evidence from Pakistan. Institute of Interdisciplinary Business Research, 3(9), 1038-1058.
- Chin, Wei, "Macro-economic factors Affecting Office Rental Values in Southeast Asian Cities: The Case of Singapore, Hong Kong, Taipei, Kuala Lumpur, and Bankok", 2003. Departemen manajemen real estate, Oxford Brookes University.
- Indraswari, A.A.Ayu Raras dan Ni Putu Santi Suryantini. 2013. Pengaruh Kondisi Ekonomi, Kondisi Pasar Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotive and Allied Products di BEI. E Jurnal Manajemen Universitas Udayana 2 (12) pp:1597-1616.

- Islam, M. 2003. The Kuala Lumpur stock market and economic factors: a general to specific error correction model test. *Jurnal of the academy of business and economics*.
- Jati, Kuncoro, "Hubungan Antara Imbal Hasil IHSG dan LQ45 Dengan Variabel Makro: Bukti Empiris Pengamatan Januari 1998 Sampai Dengan Desember 2002", Tesis Magister Manajemen, (2003), Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Karim, B, K., Ben, A, M, S., Dan Ben, K, H. (2010). Bank-specific, Industry-specific and
- Liow, Kim Huang. Muhammad Faishal Ibrahim. Qiong Huang. 2006. Macroeconomic rise influence on the property stock market *Journal of property investment & finance*. Vol 24 no.4: 295-323.
- Macro economic Determinants of African Islamic Banks' Profitability. *International Journal of Business and Management Science*, 3(1), 39-56.
- Nurhidayat, R. 2009. Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Properti Pada Bursa Efek Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan* Vol 13 No 2.
- Sandika, Muhammad Tedi. 2013. Hubungan Faktor-faktor Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas PT Bank Central Asia Tbk Periode Juli 2005-Mei 2011. *Semnas Fekan : Optimisme Ekonomi Indonesia 2013, Antara Peluang dan Tantangan*.
- Santoso, S. (2011). *Mastering SPSS versi 19*. Jakarta: Gramedia.
- Saputro, Seno Hadi. 2019. Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan. *Moneter*, 6 (1). 91-96.
- Singh, D. (2010). Bank Specific and Macro economics Determinants of Bank Profitability: The Indian Evidence. *Paradigm*, XIV(1): 53-64.
- Sukirno, S. (2008). *Makro ekonomi Teori Pengantar*, edisi 3. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.