

ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA TINGKAT SUKU BUNGA, TINGKAT INFLASI, DAN HARGA SAHAM DENGAN KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT DI INDONESIA

Resti Junia Sundari, Sri Ulfa Sentosa
Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus UNP Air Tawar Barat Padang
restijunia08@gmail.com, sriulfasentosa1961@gmail.com

Abstract : *The aim of this study is to see and analyze the relationship of causality between: 1. The interest rate with IDR (Indonesian Rupiah) towards USD (United States Dollar). (2) the inflation rate with IDR towards USD (3) The stock prices with IDR towards USD. This study was conducted by using qualitative with descriptive and associative, where the data was used secondary data in the form of time series from the year 2006, first quarter to the year 2016 first quarter that was obtained from the relevant institutions. To analyze the data, this study have used vector autoregressive (VAR) in order to see the relation between causality and variable. The finding has shown that the exchange rate and interest rate do not have a causal relationship rather than a unidirectional correlation, it means that the exchange rates, both it is high or low, have no influence to interest rates however the interest rates will give an effect to exchange rate movements. Moreover, the exchange rates as well as the inflation do not have a causal relationship even one-way relationship, thus the changes in inflation have no effects to exchange rate movements and vice versa. While the exchange rates along with stock prices do not have a causal relation but stock prices have a one-way connection with the exchange rate. By this, the exchange rate movements do not have a relation with stock price movements but movements in stock prices have a relation to exchange rate movements.*

Keywords: *Exchange Rate of Rupiah, Interest Rate, Inflation, Stocks*

Abstrak: *Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan kausalitas antara : (1) tingkat suku bunga dengan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. (2) tingkat inflasi dengan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. (3) harga saham dengan kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan asosiatif, dimana data yang digunakan ialah data sekunder berupa time series dari tahun 2006 kuartal pertama sampai dengan tahun 2016 kuartal pertama yang didapatkan dari lembaga dan instansi terkait. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis yaitu vector autoregressive (VAR) untuk mengetahui bagaimana hubungan kausalitas antar variabel. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kurs dan suku bunga tidak memiliki hubungan kausalitas tetapi memiliki hubungan yang searah, artinya bahwa tinggi rendahnya kurs tidak memiliki hubungan terhadap perubahan suku bunga tetapi perubahan terhadap suku bunga akan memiliki hubungan terhadap pergerakan kurs. Kurs dan inflasi tidak memiliki hubungan kausalitas*

maupun hubungan satu arah, artinya perubahan inflasi tidak memiliki hubungan terhadap pergerakan kurs dan begitu sebaliknya. Kurs dengan harga saham tidak memiliki hubungan kausalitas tetapi harga saham memiliki hubungan satu arah dengan kurs, artinya bahwa pergerakan kurs tidak memiliki hubungan dengan pergerakan harga saham tetapi pergerakan terhadap harga saham memiliki hubungan terhadap pergerakan kurs.

Kata Kunci : Kurs Rupiah, Suku Bunga, Inflasi, Saham

Indonesia merupakan suatu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka, dimana dalam perekonomian terbuka tersebut adanya kegiatan perdagangan antara satu negara dengan negara lain (ekspor-impor). Dalam melakukan perdagangan dengan negara lain, nilai tukarlah yang menjadi salah satu indikator penting atau sebuah kunci bagi suatu negara untuk bertransaksi dengan dunia luar. Sistem pembayaran yang dilakukan baik di dalam negeri maupun luar negeri mau tidak mau harus terikat dengan kurs. kurs adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Pergerakan kurs sangat berpengaruh pada berbagai aspek perekonomian. Perkembangan sistem kurs telah membuat sistem kurs di Indonesia juga berubah-ubah

Kurs juga berhubungan dengan variabel makroekonomi lainnya seperti suku bunga, tingkat inflasi, dan harga saham. Suku bunga merupakan salah satu variabel yang paling banyak diamati dalam perekonomian. Hal tersebut dikarenakan suku bunga mempengaruhi kehidupan dan mempunyai konsekuensi bagi kesehatan perekonomian. Di Indonesia sendiri yang menjadi suku bunga acuan adalah BI rate. Namun pada 19 agustus 2016 BI Rate diubah menjadi BI-7 day repo rate. BI rate atau BI-7 Day Repo Rate merupakan kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan BI rate ditetapkan setiap bulannya.

Inflasi merupakan meningkatnya harga barang dan jasa yang umumnya terjadi secara terus menerus. Peningkatan inflasi dapat juga diartikan dengan penurunan nilai mata uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum. Dengan demikian peningkatan terhadap inflasi akan menyebabkan kurs terdepresiasi dan penurunan terhadap inflasi akan menyebabkan mata uang terapresiasi.

Naik turunnya harga saham juga sangat tergantung kepada kondisi kurs. Secara logika, konsekuensi dari naik turunnya kurs tersebut bisa berdampak positif maupun negatif bagi perusahaan, apalagi bagi perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk mata uang asing seperti dolar Amerika Serikat. Perusahaan yang memiliki beban hutang dalam bentuk mata uang dolar Amerika Serikat akan dirugikan ketika kurs mengalami depresiasi, karena hal tersebut akan berdampak kepada peningkatan biaya operasional yang secara langsung mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan. Contohnya saja melemahnya kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sering kali juga ikut melemahkan harga-harga saham di indeks harga saham gabungan (IHSG).

Pada perkembangannya kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tahun 2014Q1-2016Q1 cenderung berfluktuasi. Depresiasi tertinggi terjadi pada kuartal tiga tahun 2015 yaitu senilai Rp.13.859,88 dengan laju perubahan sebesar

5,46%. Hal ini terjadi karena adanya faktor eksternal maupun internal. Selain itu kurs kembali terapresiasi pada kuartal keempat tahun 2015 sebesar -0,55% dan pada kuartal satu tahun 2016 sebesar -1,75%. Membaiknya kondisi kurs ini disebabkan oleh ekonomi yang membaik. Hal tersebut tidak terlepas dari membaiknya harga sejumlah komoditas yang mampu membuat kurs menguat.

Selain itu perkembangan suku bunga pada kuartal satu hingga kuartal tiga tahun 2014 tetap yaitu sebesar 7.50% . menurut bank indonesia hal ini disebabkan bahwa angka tersebut masih baik dalam menjaga stabilitas nilai tukar. Hal ini juga terjadi pada kuartal dua hingga kuartal empat tahun 2015. Suku bunga terendah terdapa pada kuartal satu tahun 2016 sebesar 7,00%. Menurut Bank Indonesia penurunan suku bunga diharapkan dapat memperkuat permintaan domestik untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan juga menjaga stabilitas makroekonomi.

Tingkat inflasi pada kuartal satu tahun 2014 sampai kuartal satu 2016 cenderung mengalami fluktuasi, inflasi tertinggi terdapat pada kuartal satu tahun 2014 yaitu sebesar 7,76 persen. Tingginya inflasi tersebut diduga dipengaruhi oleh komoditas yang harganya berfluktuasi sepanjang tahun 2014. sedangkan inflasi terendah terdapat pada kuartal satu tahun 2016 sebesar 4,34 persen. Menurut Bank Indonesia rendahnya inflasi pada tahun 2016 dikarenakan adanya koordinasi yang baik antara pemerintah dengan bank sentral tentang pengendalian inflasi, selanjutnya adanya permintaan masyarakat yang naik, dan hal lain yang menyebabkan rendahnya inflasi adalah terjaganya ekspektasi inflasi bahwa masyarakat percaya inflasi akan terkendali dengan baik.

Harga saham pada kuartal satu tahun 2014 hingga kuartal satu tahun 2016 cenderung mengalami fluktuasi. peningkatan tertinggi terdapat pada kuartal satu tahun 2015 yaitu sebesar 5.419,45 ribu, hal ini disebabkan perekonomian yang masih cukup stabil pada awal tahun 2015. Pada kuartal dua tahun 2015 harga saham mengalami penurunan dari 5.419,45 menjadi 5.071,15 dan harga saham paling jatuh terdapat pada kuartal empat tahun 2015 sebesar 4.498,22 hal tersebut tidak hanya disebabkan oleh faktor domestik seperti pertumbuhan ekonomi yang melemah saja tetapi juga disebabkan oleh faktor eksternal tentang rencana normalisasi suku bunga *the federal reserve*.

Variabel-variabel makroekonomi seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan harga saham memang sangat berdampak pada kurs. Kenaikan suku bunga juga akan berdampak kepada kurs, ketika tingkat suku bunga tinggi, nilai tukar akan menguat atau terapresiasi dan begitu sebaliknya. Ketika inflasi cukup tinggi maka nilai kurs akan cenderung melemah dan sebaliknya ketika inflasi rendah maka nilai tukar pun cenderung menguat atau terapresiasi. Dari penelitian sebelumnya di beberapa negara di Asia, juga terdapat hubungan antara indeks harga saham gabungan dengan nilai tukar atau kurs sangat terlihat dimana ketika kurs mengalami pelemahan, indeks harga saham gabungan juga akan mengalami penurunan.

TINJAUAN LITERATUR

Kurs

Kurs adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang lain (Mishkin, 2009:107). Menurut Salvator (2014:35) kurs (exchange rate) juga

diartikan sebagai nilai mata uang asing dari mata uang dalam negeri. sedangkan menurut Krugman dan Obstfeld (2005:40) kurs (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs dapat dibagi menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil.

Suku Bunga dan Kurs

Interest Rate Parity Theory (IRP) atau teori IRP adalah salah satu teori yang paling dikenal dalam keuangan internasional. Teori ini menganalisa hubungan antara perubahan kurs mata uang dengan perubahan tingkat bunga. Paritas suku bunga adalah kondisi keseimbangan di mana selisih suku bunga antara dua valuta diimbangi oleh selisih kurs *forward* dan kurs *spot* (Ekananda, 2014:237).

Dengan teori IRP ini kita akan dapat memperkirakan berapa perubahan kurs dengan *spot rate* bila terdapat perbedaan tingkat bunga. Menurut teori IRP, besarnya perubahan *forward rate* terhadap *spot rate* akan ditentukan oleh besarnya *forward rate premium* atau *discount* yang timbul sebagai akibat dari perbedaan tingkat bunga. Pemilik dana akan dapat menentukan dalam mata uang apa mereka akan menginvestasikan uang yang mereka miliki dengan membandingkan tingkat suku bunga antara dua negara tersebut. Dari teori ini disimpulkan bahwa kurs dipengaruhi oleh perbedaan atau selisih antara suku bunga dalam negeri dan suku bunga luar negeri.

Inflasi dan Kurs

Teori PPP memprediksikan bahwa penurunan daya beli mata uang domestik yang ditunjukkan dari kenaikan harga domestik akan diiringi dengan depresiasi mata uangnya dalam pasar valuta asing. Begitu sebaliknya ketika adanya kenaikan daya beli mata uang maka akan diiringi dengan apresiasi mata uangnya (Krugman 2005:117). Jadi dapat disimpulkan menurut teori *Purchasing Power Parity* kenaikan harga domestik menyebabkan kurs rupiah akan melemah (depresiasi) dan ketika penurunan harga domestik akan menyebabkan kurs rupiah akan menguat (apresiasi).

Harga Saham dan Kurs

Kenaikan penawaran (supply) mata uang domestik akan menyebabkan naiknya harga domestik dan selanjutnya berdasarkan paritas daya beli (*purchasing power parity*) akan mendorong terjadinya depresiasi kurs mata uang domestik yang pada akhirnya menurunkan pendapatan perusahaan dampaknya harga saham perusahaan turut mengalami penurunan.

Penguatan kurs dolar terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari penguatan kurs dolar tersebut. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek, sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya. Sebagian emiten yang tercatat dalam bursa efek akan terkena dampak negatif dan positif dari perubahan kurs rupiah. Sementara dalam IHSG akan memiliki pengaruh positif atau negatif tergantung saham yang lebih dominan dampaknya, sehingga investor harus berhati-hati dalam menggunakan IHSG sebagai acuan menganalisis saham individu (Samsul, 2006:202).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini digolongkan kepada penelitian deskriptif dan asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk data time series dari tahun 2006Q1 sampai 2016Q1, dengan teknik pengumpulan data dari instansi-instansi terkait atau *Research Library Observation* yaitu dari Bank Indonesia (BI), studi pustaka yang dilakukan di Universitas Negeri Padang, dan penggunaan sistem komunikasi internet yang erat kaitannya dengan penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan harga saham. Teknis analisis data yang digunakan adalah *Vector Autoregression* (VAR).

Model dalam penelitian ini adalah :

$$ER = \alpha_1 + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} SB_{t-i} + \varepsilon_{1t}$$

$$SB = \beta_1 + \sum_{i=1}^n \beta_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_{3i} SB_{t-i} + \varepsilon_{2t}$$

$$ER = \alpha_1 + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} INF_{t-i} + \varepsilon_{1t}$$

$$INF = \beta_1 + \sum_{i=1}^n \beta_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_{3i} INF_{t-i} + \varepsilon_{2t}$$

$$ER = \alpha_1 + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} IHSG_{t-i} + \varepsilon_{1t}$$

$$IHSG = \beta_1 + \sum_{i=1}^n \beta_{2i} ER_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_{3i} IHSG_{t-i} + \varepsilon_{2t}$$

Dimana SB adalah Suku Bunga, ER adalah Exchange rate (ER), INF adalah Inflasi, IHSG adalah Harga Saham, t-i adalah lag, α dan β adalah konstanta.

Tabel 1.
Defenisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Defenisi	Indikator	Satuan
Kurs	suatu perbandingan harga mata uang suatu negara dengan negara lain	Indikator yang digunakan dalam mengukur kurs adalah kurs nominal dari 2006Q1 sampai 2016Q1	Kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (Rp/\$)
Suku Bunga	Suatu mekanisme yang digunakan oleh bank sentral (Bank Indonesia) untuk	Indikator yang digunakan adalah BI Rate dari tahun 2006Q1 sampai 2016Q1	Satuan yang digunakan adalah persen (%)

Inflasi	menjaga nilai tukar kestabilan rupiah Suatu kenaikan harga yang terjadi secara menyeluruh atau secara umum	Indikator yang digunakan adalah indeks harga konsumen (IHK) dari tahun 2006Q1 sampai 2016Q1	Satuan yang digunakan adalah persen (%)
Harga Saham	Terbentuknya suatu harga dipasar saham yang sesuai dengan permintaan dan penawaran dipasar saham	Indikator yang digunakan adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) dari tahun 2006Q1-2016Q1	Satuannya adalah ribuan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kausalitas Granger

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara beberapa variabel seperti nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan harga saham

Tabel 2
Hasil Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/01/19 Time: 10:59

Sample: 2006Q1 2016Q1

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
IHSG does not Granger Cause ER	39	6.73543	0.0034
ER does not Granger Cause IHSG		1.14658	0.3297
INF does not Granger Cause ER	39	2.46824	0.0998
ER does not Granger Cause INF		0.43524	0.6507
SB does not Granger Cause ER	39	8.98612	0.0007
ER does not Granger Cause SB		2.27987	0.1177

Sumber : hasil olahan eviews 10, 2019

Kausalitas Antara Suku Bunga Dengan Kurs

Berdasarkan hasil uji kausalitas granger dapat dilihat bahwa kurs dengan suku bunga tidak memiliki hubungan kausalitas, tetapi hanya memiliki hubungan searah. Kurs tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan suku bunga, sedangkan suku bunga memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai tukar.

Terdapat hubungan searah antara suku bunga dan nilai tukar. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian tinggi atau rendahnya kurs tidak memiliki hubungan dengan pergerakan atau perubahan suku bunga. Sedangkan tinggi rendahnya suku bunga memiliki hubungan terhadap pergerakan kurs.

Berdasarkan hal tersebut tidak terdapat hubungan kausalitas yang signifikan antara kurs dengan tingkat suku bunga. Hal ini disebabkan karena pergerakan kurs dan suku bunga Indonesia mengalami ketidakstabilan dan selalu mengalami peningkatan dan penurunan atau cenderung mengalami fluktuasi setiap tahunnya sehingga tidak adanya hubungan kausalitas antara kurs dan suku bunga dan membutuhkan waktu lama untuk bisa menciptakan hubungan kausalitas.

Sesuai dengan hasil yang diperoleh yang menyatakan bahwa hanya terdapat hubungan searah yaitu suku bunga memiliki hubungan dengan kurs. Tetapi kurs tidak memiliki hubungan dengan suku bunga. Temuan pada penelitian ini sesuai dengan pendapat Ekananda (2014:237) pada teori IRP (*interest rate parity theory*) yang mengalisa tentang hubungan antara perubahan kurs dan tingkat suku bunga menyatakan bahwa kurs dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Kyophilavong (2018) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan kausalitas. Tetapi terdapat hubungan searah dari perbedaan suku bunga riil ke ke nilai tukar. Selain itu penelitian ini menyatakan bahwa hanya terdapat hubungan searah. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Sinay (2014) yang menyatakan bahwa adanya hubungan kausalitas antara Bi Rate dan nilai tukar. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Setyastuti (2015) yang menyatakan adanya hubungan dua arah antara tingkat suku bunga dengan nilai tukar.

Kausalitas Antara Tingkat Inflasi Dan Kurs

Berdasarkan hasil uji kausalitas granger dapat dilihat bahwa nilai tukar tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan inflasi dan inflasi juga tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai tukar. Hal ini berarti tinggi rendah kurs tidak ada hubungan dengan inflasi dan begitu sebaliknya tinggi rendahnya inflasi tidak berhubungan dengan kurs.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori *Purchasing Power Parity* (PPP) yang memperdiksikan bahwa penurunan daya beli mata uang domestik yang ditunjukkan dari kenaikan harga domestik akan diiringi dengan depresiasi mata uangnya dalam pasar valuta asing. Dan begitu sebaliknya (Krugman 2005:117). Pada hasil yang ditemukan mereka tidak saling berhubungan yang berarti bahwa perubahan pada inflasi tidak mempengaruhi pergerakan nilai tukar dan perubahan pada nilai tukar juga tidak ada berhubungan dengan inflasi.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Lado (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara nilai tukar ke dan inflasi. dan penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sanam (2017), yang menyatakan adanya hubungan langsung antara nilai tukar dan inflasi. Selanjutnya penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Achsani (2010) yang menyatakan berdasarkan uji kausalitas granger di Asia, ada hubungan kausal satu arah yang signifikan, dimana nilai tukar nominal dan riil memiliki dampak signifikan pada tingkat inflasi. Di sisi lain, di

kawasan Non-Asia, hubungan sebab akibat tampaknya berada di arah yang berlawanan.

Kausalitas Antara Harga Saham Dengan Kurs

Berdasarkan hasil uji kausalitas granger dapat dilihat bahwa kurs dan harga saham tidak memiliki hubungan kausalitas. Tetapi memiliki hubungan yang searah yaitu kurs tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham sedangkan harga saham memiliki hubungan yang signifikan dengan kurs. Hal ini berarti bahwa pergerakan harga saham mampu mempengaruhi pergerakan nilai tukar.

Berdasarkan pengujian tersebut tidak terdapat hubungan kausalitas yang signifikan antara harga saham dan kurs. Hal ini disebabkan karena pergerakan kurs dan harga saham Indonesia mengalami ketidakstabilan dan selalu mengalami peningkatan dan penurunan atau cenderung mengalami fluktuasi setiap tahunnya sehingga tidak adanya hubungan kausalitas antara kurs dan harga saham dan membutuhkan waktu lama untuk bisa menciptakan hubungan kausalitas sampai kondisi kurs dan harga saham menjadi stabil stabil.

Sesuai dengan penelitian terdahulu Penelitian Namini (2017), yang menguji hubungan antara nilai tukar (EX) dan harga saham menggunakan data triwulanan Iran pada EX nominal, indeks harga saham, likuiditas dan indeks harga konsumen yang mencakup periode 1994: 02 hingga 2010: 01. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada bukti signifikan dari hubungan kausalitas antara harga saham dan EX. Selanjutnya penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Demirhan (2009) yang menguji hubungan sebab akibat antara harga saham dan nilai tukar, menggunakan data dari 23 Februari 2001 hingga 11 Januari 2008 tentang Turki. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan kausal dua arah antara nilai tukar dan semua indeks pasar saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dari pengujian serta pengolahan data dan pembahasan tentang analisis hubungan kausalitas antara tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan harga saham terhadap dollar Amerika Serikat, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu : (1) suku bunga dan kurs tidak memiliki hubungan kausalitas tetapi hanya memiliki hubungan searah. (2) inflasi dan kurs tidak memiliki hubungan kausalitas dan juga tidak memiliki hubungan searah. (3) harga saham dengan kurs tidak memiliki hubungan kausalitas tetapi memiliki hubungan searah.

DAFTAR RUJUKAN

- Achsani, Noer Azam. 2010. *"The Relationship Between Inflation And Real Exchange Rate : Comparative Study Between ASEAN +3, The EU And North America"*. European Journal Of Economics, Finance And Administrative Sciences.
- Andries, Alin Marius, dkk. 2017. *"The Relationship Between Exchange Rates and Interest Rate In a Small Open Emerging Economy : The Case Romania"* Journal Economic Modelling.

- Ariefianto, Moch. Doddy .2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan menggunakan Eviews*. Jakarta : PT. Gelora Aksara Pratama
- Bank Indonesia. 2006-2016. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia* : Jakarta
- Badan Pusat Statistik. 2006-2016. *Indikator Ekonomi Indonesia*, Bagian Penggandaan : Jakarta
- Dahir, Ahmed Muhamed, dkk .2017. “*Revisiting the Dynamic Relationship between Exchange Rates and Stock Prices in BRICS Countries: A Wavelet Analysis*” Department of Accounting and Finance, Faculty of Economics and Management, University Putra Malaysia, Malaysia.
- Demirhan, Erdal And Aydemir, Oguzhan. 2009. “*The Relationship Between Stock Prices And Exchange Rate Evidence From Turki*”. International Research Journal Of Finance And Economic.
- Ekananda, Mahyus. 2016. *Analisis Ekonometrika Time Series*. Edisi II. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Krugman, Paul R ; Obstfeld Maurice. 2015. *Ekonomi Internasional : Teori dan Kebijakan*. Jakarta : PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kyophilavong, Phouphet, dkk. 2018. “*The Causality Of Dollarisation, Interest Rate, And Exchange Rate : Evidence From Laos*”. Global Business And Economic Review. Vol.20, No.1, 2018.
- Lado, Emmanuel Pitia Zacharia .2015. “*Test Of Relationship Between Exchange Rate And Inflation In South Sudan: Granger Causality Approach*”. Department of Economics, CSES, University of Juba, Juba, South Sudan. Vol 4, No 2, 2015, PP 34-40.
- Mankiw, Gregory. 2006. *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Mishkin, Frederic S. 2010. *The Economics Of Money, Banking, and Financial Markets (Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan)*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Salemba Empat
- Monfared, Sanam Shojaeipour and Akin, Fetullah (2017). “*The Relationship Between Exchange Rates and Inflation: The Case of Iran*” European Journal of Sustainable Development.
- Murtadho, Muis .2014. “*Studi Tentang Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Di Tiga Negara Asean*” Jurnal Manajemen Universitas Widya Kartika Surabaya
- Nafziger, E wayne. 2006. *Economic Development, Fourt Edition*. New York : Cembridge University Press.
- Namini, Siami Sima .2017. “*Granger Causality Between Exchange Rate And Stock Price : A Toda Yamamoto Approach*”. Department Of Agricultural and Applied Economics, Texas Tech University: USA. Issues, 2017, 7(4). 603-607
- Nazir, Mohammad. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku II. Edisi ke I. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta : BPFE.

- Rosadi. Dedi.2012. *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta : Andi Offset
- Samsul, Muhammad.2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Samuelson, Paul.A;Nodhaus, William D.2004.*Ilmu Mkaroeкономи, Edisi ketujuh belas*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Salvatore, Dominick. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta Selatan: Salemba empat
- Setyastuti, Rini.2015. *Keterkaitan Antara Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Indeks Harga Saham*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan.Vol 16 No.1
- Simorangkir,Iskandar.2014. *Pengantar Kebanksentralan : Teori dan Praktik di Indonesia*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Sugiyono.2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Tandelin,Eduardus.2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi I. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.