



PENGARUH INTEREST RATE, EXCHANGE RATE DAN INFLASI TERHADAP STOCK RETURN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN LQ45

Isnaini, Hesniati, Cindy Valentina, Michelle Angel Lim,

Jenny, Celine Kho, Angeline Aurellia

Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Manajemen,

Universitas Internasional Batam

Abstrak

Salah satu instrumen dari pasar modal yang diperdagangkan ialah saham. Salah satu jenis investasi yang menarik adalah saham, karena adanya sistem high risk high return. Saham dapat diperjualbelikan di bursa efek. Terdapat 11 jenis indeks yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia yang selalu digunakan yang menjadi panduan investasi bagi investor. Salah satu jenis indeks BEI adalah LQ45. Faktor makro ekonomi yang mempengaruhi saham LQ45 terdiri dari inflasi, interest rate dan exchange rate. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan penelitian kuantitatif yang menggunakan jenis data sekunder yang diambil dari emiten dengan index LQ45. Penelitian ini memiliki hasil dua variabel yang signifikan dengan stock return yaitu interest rate dan exchange rate.

Kata Kunci: Stock Return, LQ45, Inflasi, Interest Rate, Exchange Rate.

PENDAHULUAN

Roda perekonomian di dunia perbisnisan membawa peranan penting bagi berbagai pihak, baik itu masyarakat, pengusaha, pemerintah maupun para investor dalam mendukung perkembangan ekonomi negara (Wiratno et al., 2018). Salah satu cerminan dari perkembangan ekonomi negara dapat dilihat dari perkembangan

investasi, salah satunya adalah pasar modal (Bramana, 2017). Pasar modal berfungsi untuk mendapatkan dana dari investor dalam mendukung kegiatan investasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lainnya (Candy & Winardy, 2019).

Salah satu instrumen dari pasar modal yang diperdagangkan adalah saham (stock) (Situngkir & Batu, 2020).

*Correspondence Address : isnaini@uib.edu

DOI : 10.31604/jips.v10i4.2023.1900-1907

© 2023UM-Tapsel Press

Saham biasanya digunakan sebagai tanda kepemilikan investor pada perusahaan yang biasanya diperjualbelikan di bursa efek. Terdapat 11 jenis indeks yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia yang selalu digunakan yang menjadi panduan investasi bagi investor. Salah satu jenis indeks IDX adalah LQ45 (Bramana, 2017).

Pada tanggal 28 Desember 2022, diketahui terdapat tujuh badan usaha sektor perbankan yang termasuk dalam indeks LQ45, yaitu Bank Jago (ARTO), Bank Central Asia (BBCA), Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), Bank Tabungan Negara (BBTN), Bank Syariah Indonesia (BRIS), dan Bank Mandiri (BMRI). Tercatat pula bahwa diantara tujuh emiten sektor perbankan, saham yang paling bersinar adalah BMRI dimana pada periode 3 Januari hingga 27 Desember 2022, harga saham BMRI meningkat hingga 41,13%, diikuti harga saham BBNI meningkat 38,29%, kemudian harga saham dari BBCA dan BBRI yang ikut menguat. Sedangkan perbankan BBTN serta BRIS menurun di kisaran 21% dan 28%. Adapun saham pada ARTO merupakan yang paling parah hingga 79,34% dalam masa waktu yang sama (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh inflasi, *interest rate*, dan *exchange rate* terhadap *stock return* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45. Penelitian ini memiliki manfaat dapat dijadikan sebagai masukan bagi pemerintah mengenai dampak makro ekonomi terhadap perekonomian Indonesia serta diharapkan dapat menjadi masukan bagi peneliti yang serupa untuk penelitian selanjutnya.

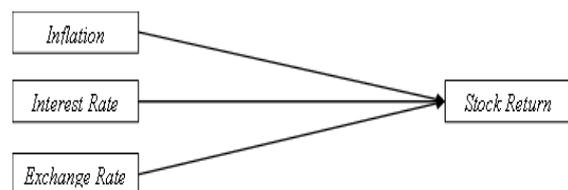
Pengembalian saham merupakan suatu investasi yang dilakukan untuk mendapatkan nilai keuntungan atau dividen yang akan dilakukan. Sebelum memulai investasi, investor perlu melakukan perhitungan

nilai saham yang dapat menilai fundamental perusahaan (Suhadak et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Adegboyega (2021), kenaikan inflasi akan menyebabkan penurunan saham yang mencerminkan penurunan kinerja pasar saham. Inflasi adalah peningkatan harga barang serta jasa yang meluas pada kurun waktu tertentu. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*.

Kenaikan suku bunga sangat berdampak pada investor karena naiknya suku bunga mengurangi nilai sekarang dari pendapatan dividen dimasa mendatang yang akan berdampak pada menurunnya harga saham. Penelitian sebelumnya menemukan adanya hubungan negatif antara *interest rate* terhadap *stock return* (Chang & Rajput, 2018) yang dilakukan di negara Pakistan. Maka dari itu hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu *interest rate* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*.

Kenaikan biaya akan menurunkan keuntungan bagi perusahaan yang akan berdampak juga pada harga saham (Chang & Rajput, 2018). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa adanya hubungan negatif antara *exchange rate* terhadap *stock return* Lee & Brahmasrene, (2018) yang melakukan penelitian di negara Korea. Maka dari itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu *exchange rate* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*.



Gambar 1. Model penelitian hubungan antar variable

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data adalah penelitian kuantitatif. Jenis rancangan penelitian yang peneliti gunakan adalah penelitian deskriptif. Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah jenis data sekunder yaitu mengumpulkan data-data yang sudah disediakan oleh perusahaan besar yang selanjutnya data tersebut diolah dan dianalisis menggunakan software statistik yang kemudian akan dijelaskan dan disimpulkan pada hasil dan pembahasan. Sumber data yang diambil oleh peneliti bersumber dari emiten dengan index LQ45 dengan periode data

yang diperlukan adalah tiga tahun terakhir, Juli 2020 hingga Januari 2023.

Berdasarkan Tabel 1, selama tiga tahun terakhir, daftar saham dalam hitungan indeks LQ45 periode Februari 2020 – Januari 2023 adalah 5 bank, yaitu Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI), Bank Central Asia Tbk. (BBCA), Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI), Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN), dan Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI). Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah statistika deskriptif dan analisis regresi linear berganda.

Tabel 1. Daftar Nama Saham Periode Februari 2020 – Januari 2023

No	Kode	Nama Saham	Periode
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Februari s.d. Juli 2020
			Agustus 2020 s.d. Januari 2021
			Februari s.d. Juli 2021
			Agustus 2021 s.d. Januari 2022
			Februari s.d. Juli 2022
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Agustus 2022 s.d. Januari 2023
			Februari s.d. Juli 2020
			Agustus 2020 s.d. Januari 2021
			Februari s.d. Juli 2021
			Agustus 2021 s.d. Januari 2022
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Februari s.d. Juli 2022
			Agustus 2022 s.d. Januari 2023
			Februari s.d. Juli 2020
			Agustus 2020 s.d. Januari 2021
			Februari s.d. Juli 2021
4	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	Agustus 2021 s.d. Januari 2022
			Februari s.d. Juli 2022
			Agustus 2022 s.d. Januari 2023
			Februari s.d. Juli 2020
			Agustus 2020 s.d. Januari 2021
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Februari s.d. Juli 2021
			Agustus 2021 s.d. Januari 2022
			Februari s.d. Juli 2022
			Agustus 2022 s.d. Januari 2023
			Februari s.d. Juli 2020
6	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.	Agustus 2020 s.d. Januari 2021
			Februari s.d. Juli 2021
			Februari s.d. Juli 2020
7	ARTO	Bank Jago Tbk.	Agustus 2022 s.d. Januari 2023

8	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	Agustus 2022 s.d. Januari 2023
---	------	-----------------------------	--------------------------------

HASIL DAN PEMBAHASAN

Salah satu hasil dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif data yang digunakan untuk mengetahui gambaran tentang variabel yang diteliti, adapun

variabel independen yang dimaksud adalah inflasi, interest rate, exchange rate dan variabel dependennya adalah stock return.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Stock Return</i>	175	-.505	.638	.010	.119
Inflasi	175	.010	.060	.028	.011
<i>Interest Rate</i>	175	.040	.050	.041	.003
<i>Exchange Rate</i>	175	21155.200	24591.425	22005.189	796.832
Valid N	175				

Sumber: Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa jumlah data sebanyak 175 dengan 4 variabel yang terdiri dari variabel inflasi, interest rate, exchange rate, dan stock return.

Variabel stock return memiliki nilai terendah sebesar -0.505, nilai tertinggi sebesar 0.638, rata-rata data sebanyak 0.010, dan standar deviasi bernilai 0.119. Variabel inflasi mempunyai nilai minimum sebesar 0.010, nilai maksimum sebesar 0.600,

mean atau rata-rata data sebesar 0.028, dan standar deviasi sebesar 0.011. Variabel exchange rate memiliki nilai minimum sebesar 21155.200, nilai maksimum sebesar 24591.425, mean atau rata-rata data sebesar 22005.189, dan standar deviasi sebesar 796.832. Variabel interest rate memiliki nilai minimum sebesar 0.040, nilai maksimum sebesar 0.050, mean atau rata-rata data sebesar 0.041, dan standar deviasi sebesar 0.003.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	Sig.	Hasil Uji Hipotesis
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1.447	6.502		0.000	
Inflasi	1.370	1.870	0.126	0.063	Ditolak
<i>Interest Rate</i>	-7.404	-3.083	-0.221	0.002	Diterima
<i>Exchange Rate</i>	-5.309	-4.920	-0.353	0.000	Diterima
Adjusted R ²	0.218				
Sig. F	0.000				

Sumber: Data diolah penulis (2023)

Dari tabel diatas dapat diketahui penelitian ini memiliki persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta + \beta_1INF + \beta_2ER + \beta_3IR + \epsilon$$

$$Y = 1.447 + 1.370 + (-5.309) + (-7.404) + \epsilon$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel inflasi memiliki nilai positif terhadap *stock return*

sedangkan nilai *exchange rate* dan *interest rate* memiliki nilai negatif terhadap *stock return*.

2. Koefisien inflasi memiliki nilai 1.370.
3. Koefisien *exchange rate* memiliki nilai -5.309.
4. Koefisien *interest rate* memiliki nilai -7.404.

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t dilakukan dengan membandingkan hasil nilai signifikansi dengan $\alpha = 0.05$ dan dapat dijelaskan sebagai berikut.

Diperoleh nilai signifikansi uji t dari variabel tingkat inflasi dengan nilai *p-value* sebesar 0.063 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ serta nilai koefisien regresi sebesar 1.370. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *stock return*. Sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak.

Diperoleh nilai signifikansi uji t dari variabel tingkat *interest rate* dengan nilai *p-value* sebesar 0.002 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ serta nilai koefisien regresi sebesar -7.404. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *interest rate* berpengaruh negatif dan signifikan pada *stock return*. Sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini diterima.

Diperoleh nilai signifikansi uji t dari variabel tingkat *exchange rate* dengan nilai *p-value* sebesar 0.000 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ serta nilai koefisien regresi sebesar -5.309. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *exchange rate* berpengaruh negatif dan signifikan pada *stock return*. Sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima.

Uji kesesuaian model (uji F) bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak untuk digunakan sebagai alat analisis dalam menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Adapun hasil dari pengujian kesesuaian model dalam penelitian ini disajikan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *p-value* (*Sig. F*) yakni 0.000 lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Hasil ini membuktikan bahwa penelitian ini layak untuk digunakan sebagai alat analisis

dalam menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

Analisis koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat melalui *Adjusted R²* yaitu sebesar 0.218 dimana memiliki arti bahwa 21,8% variasi perubahan *stock return* dapat dijelaskan oleh variabel tingkat inflasi, *exchange rate*, dan *interest rate*. Sedangkan sisanya sebesar 78,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Analisis hipotesis

H1: Inflation Berpengaruh Terhadap Stock Return Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ45

Berdasarkan hasil uji T, didapatkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *stock return* perbankan yang ada tercatat di indeks LQ45. Penelitian yang dilakukan memiliki hasil sama dengan yang ditemukan oleh Mamahit et al. (2019) yang menganggap bahwa inflasi merupakan peristiwa yang dapat dengan cepat pulih dan tidak akan lama, sehingga hal ini tidak akan mempengaruhi keputusan investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya karena *stock return* yang akan didapatkan tidak akan terlalu dipengaruhi. Beberapa penelitian lainnya juga menemukan hasil yang serupa seperti Andika dan Djameluddin (2020), Rahmayani dan Oktavilia (2020), Yulianti dan Purwohandoko (2019), Dewi (2020) Andika dan Djameluddin (2020), Kewal dan Putranto (2014).

H2: Interest Rate Berpengaruh Terhadap Stock Return Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ45

Hasil analisa mengenai pengaruh *interest rate* terhadap *stock return* pada perbankan di LQ45 menunjukkan bahwa *interest rate* berpengaruh signifikan negatif terhadap *stock return*. Andika dan Djameluddin (2020) berpendapat bahwa tingkat *interest rate* dapat mempengaruhi

keputusan investor dalam mengalokasikan investasi yang dilakukannya khususnya pada perbankan, hal ini disebabkan oleh meningkatnya suatu *interest rate* dapat menyebabkan suku bunga pinjaman ikut meningkat. Jika suku bunga pinjaman naik akan dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menentukan *return* yang akan di dapatkan dari investasi yang dilakukannya. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Salamat et al. (2021), Wahyudi et al. (2017), Setiawan (2020) dan Banda et al. (2019).

H3: Exchange Rate Berpengaruh Terhadap Stock Return Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ45

Berdasarkan hasil analisa, *exchange rate* dinilai mempengaruhi *stock return* perbankan pada LQ45 secara signifikan negatif. Hasil ini membuktikan bahwa ketidakstabilan perekonomian suatu negara seperti depresiasi Rupiah terhadap Dollar US dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil investor dalam berinvestasi pada perusahaan di indeks LQ45 karena dinilai terlalu beresiko (Husnul et al., 2017). Penelitian Priyono (2022) juga menemukan bahwa saat kurs mengalami apresiasi, hal ini dapat mempengaruhi laba yang didapatkan oleh perusahaan. Penurunan kapabilitas dari suatu perusahaan dapat mempengaruhi investor untuk menjual atau pun menarik kembali investasi yang telah dilakukan. Hasil penelitian ini serupa dengan Salamat et al. (2021), Andika dan Djameluddin (2020), Kewal (2012), Ballis dan Verousis (2022), Gumilang et al. (2014), Oktarina (2016), dan Chang et al. (2019)

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan adanya 2 (dua) variabel yang signifikan terhadap

variabel *stock return* yaitu *interest rate* dan *exchange rate*. Variabel lain yang tidak signifikan dengan *stock return* adalah inflasi.

Variabel *inflation* tikka memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return*. Hal ini diakibatkan oleh peristiwa inflasi yang cepat pulih dan tidak akan lama sehingga tidak mempengaruhi keputusan investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi pada *stock return*.

Variabel *interest rate* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *stock return*. Hal ini karena dengan meningkatnya suatu *interest rate* dapat menyebabkan suku bunga pinjaman meningkat. Jika suku bunga pinjaman naik dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menentukan *return* yang akan di dapatkan dari investasi yang dilakukannya.

Variabel *exchange rate* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *stock return*. Hal ini karena ketidakstabilan perekonomian suatu negara seperti depresiasi mata uang yang dinilai terlalu beresiko sehingga mempengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Dengan demikian juga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menjual atau pun menarik kembali investasi yang telah dilakukan.

Penulis menyarankan agar informasi yang didapatkan dapat menjadi bahan pertimbangan ketika ingin berinvestasi pada *stock return* serta dapat mengambil data dengan rentang waktu yang lebih panjang dan mengembangkan penelitian ini dengan cara memperluas ruang lingkup.

DAFTAR PUSTAKA

Adegboyega, B. S. (2021). Inflation and Stock Returns: Implication for Nigerian Stock Exchange Market. *AGOGO: Journal of Humanities*, 6(November), 1-13.
<https://doi.org/10.46881/ajh.v6i0.231>

- Andika, Y. A., & Djamaluddin, S. (2020). The effect of Dow Jones index and Indonesia macro variables index on financial sector price index post global financial crisis 2008. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i2.301>
- Ballis, A., & Verousis, T. (2022). Behavioural finance and cryptocurrencies. *Review of Behavioral Finance*, 14(4), 545–562. <https://doi.org/10.1108/RBF-11-2021-0256>
- Banda, K., Hall, J. H., & Pradhan, R. P. (2019). The impact of macroeconomic variables on industrial shares listed on the Johannesburg Stock Exchange. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 12(3), 270–292. <https://doi.org/10.1080/17520843.2019.1599034>
- Bramana, S. M. (2017). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Ekonomi*, 5(2), 16–28. <https://www.researchgate.net/publication/316823256>
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Indeks Saham. [Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Candy, & Winardy, A. (2019). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Chang, B. H., & Rajput, S. K. O. (2018). Do the changes in macroeconomic variables have a symmetric or asymmetric effect on stock prices? Evidence from Pakistan. *South Asian Journal of Business Studies*, 7(3), 312–331. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-07-2018-0077>
- Chang, B. H., Meo, M. S., Syed, Q. R., & Abro, Z. (2019). Dynamic analysis of the relationship between stock prices and macroeconomic variables: An empirical study of Pakistan stock exchange. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(3), 229–245. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-06-2018-0062>
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1), 10–19.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & NP, M. G. W. E. (2014). PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI, HARGA EMAS DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 14(2), 84378.
- Husnul, H. M., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis pengaruh inflasi, kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 66–74.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Kewal, S. S., & Putranto, Y. andri. (2014). PENGARUH FAKTOR-FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN PASAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 12(2).
- Lee, J. W., & Brahmasrene, T. (2018). An exploration of dynamical relationships between macroeconomic variables and stock prices in Korea. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 5(3), 7–17. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2018.vol5.no3.7>
- Mamahit, R. R., Tumbel, T. M., & Mangindaan, J. V. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.35797/jab.8.2.2019.23565.75-82>
- Oktarina, D. (2016). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. *Journal of Business & Banking*, 5(2), 163. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.701>
- Priyono, A. A. (2022). The influence of COVID-19 daily cases, world oil prices, world gold prices and Rupiah exchange rates. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 5(1), 1–16.
- Rahmayani, D., & Oktavilia, S. (2020). Does the COVID-19 pandemic affect the stock market in Indonesia? *Jurnal Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik*, 24(1), 33–47. <https://doi.org/10.22146/jsp.56432>
- Salamat, W. Al, Batayneh, K. I., & Abdelhadi, S. (2021). *Macroeconomic Variables*

and the Stock Market Index : Empirical Evidence from MENA Countries. 20(2), 475–485.

Setiawan, S. A. (2020). Does macroeconomic condition matter for stock market? Evidence of Indonesia stock market performance for 21 years. *The Indonesian Journal of Development Planning, IV(1)*, 27–39.

Situngkir, T. L., & Batu, R. L. (2020). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham LQ45. *Sentralisasi, 9(1)*, 36–44. <https://doi.org/10.33506/sl.v9i1.708>

Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research, 4(1)*, 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>

Wahyudi, S., Hersugondo, H., Laksana, R. D., & Rudy, R. (2017). Macroeconomic fundamental and stock price index in Southeast Asia countries: A comparative study. *International Journal of Economics and Financial Issues, 7(2)*, 182–187.

Yulianti, M. T., & Purwohandoko. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Komoditas & Indeks Saham Global Terhadap IHSG Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 7(3)*, 629–641.