

**PENGARUH *VOLATILITY INDEX*, *CORRUPTION*  
*PERCEPTION INDEX*, *GDP* DAN SUKU BUNGA TERHADAP  
*COMPOSITE STOCK PRICE INDEX* DI NEGARA EMERGING  
MARKET**



Skripsi Oleh :

**Jogi Imanuel Gultom**

**01021282126112**

**EKONOMI PEMBANGUNAN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2025**

## **LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

### **“PENGARUH VOLATILITY INDEX, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, GDP DAN SUKU BUNGA TERHADAP COMPOSITE STOCK PRICE INDEX DI NEGARA EMERGING MARKET”**

Disusun Oleh :

Nama : Jogi Imanuel Gultom  
NIM : 01021282126112  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Ekonomi Pembangunan  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Disetujui untuk digunakan dalam ujian Komprehensif.

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING



Tanggal : 02 Januari 2025

Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si  
NIP. 197609112014091003

## LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

### PENGARUH VOLATILITY INDEX, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, GDP DAN SUKU BUNGA TERHADAP COMPOSITE STOCK PRICE INDEX DI NEGARA EMERGING MARKET

Disusun oleh

Nama : Jogi Imanuel Gultom  
NIM : 01021282126112  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Ekonomi Pembangunan  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 10 Januari 2025 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Indralaya, 20 Januari 2025

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si

NIP. 197609112014091003

Penguji



Alghifari Mahdi Igamo, S.E, M.S.E

NIP. 199406232019031012

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E, M.Si

NIP. 197304062010121001

**ASLI**  
JUR. EK. PEMBANGUNAN 21-1-2025  
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Jogi Imanuel Gultom  
NIM : 01021282126112  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Ekonomi Pembangunan  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

Pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga Terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market.

Pembimbing : Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si

Tanggal Ujian : 10 Januari 2025

Adalah benar hasil karya saya sendiri, dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak bisa disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan saya ini benar dikeudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar sarjana.

Indralaya, 20 Januari 2025

Pembuat Pernyataan



Jogi Imanuel Gultom

NIM.01021282126112

**ASLI**  
JUR. EK. PEMBANGUNAN 21-1-2025  
FAKULTAS EKONOMI UNSRI

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **Motto:**

*“For I Know The Plans, I Have For You, Declares The Lord”*

(Jeremiah 29 : 11)

### **Persembahan:**

Dengan segala Puji Syukur dan Rahmat-Nya,

Penulis mempersembahkan skripsi ini untuk setiap orang yang terlibat dalam proses penulisan skripsi ini, yang sudah memberikan dukungan, nasihat dan doa dalam perjalanan penyusunan skripsi ini, orang tua, kakak, sahabat-sahabat dan Bapak Ibu Dosen yang telah membimbing dan mengajar.

Selain itu, penulis juga ingin mempersembahkan skripsi ini kepada para pembaca yang tujuannya untuk kebermanfaatan bagi peneliti selanjutnya.

## **KATA PENGANTAR**

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala berkat dan kasih karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga Terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata 1 (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar besarnya kepada seluruh pihak yang terlibat.

Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik maupun saran yang membangun untuk perbaikan di masa mendatang.

Indralaya, 20 Januari 2025



Jogi Imanuel Gultom

NIM.01021282126112

## UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati, penulis isa menyelesaikan penulisan Skripsi. Selama penulisan, penulis mendapatkan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mempersembahkan dan mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, atas anugerah kesehatan, kekuatan, dan tuntunan yang senantiasa diberikan, sehingga saya dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.
2. Kedua Orang Tua Saya, Bapak Kriscop Gultom dan Ibu Saut Bilangan Siburian tercinta, terimakasih atas cinta, doa, serta dukungan moral dan material yang tiada henti. Segala pencapaian ini tidak terlepas dari pengorbanan dan kasih sayang kalian.
3. Untuk seluruh anggota keluarga, kakak dan abang saya, terimakasih atas dukungan, motivasi dan doa yang selalu menguatkan saya di setiap langkah.
4. Bapak Prof. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya
5. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
6. Bapak Dr. Mukhlis, S.E., M.Si selaku ketua jurusan S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas segala bimbingan, arahan dan dukugan tanpa henti dalam menyelesaikan penulisan Skripsi ini.
8. Bapak Alghifari Mahdi Igamo, S.E., M.SE selaku Dosen Penguji Skripsi yang telah memberikan masukan dan saran yang membantu dalam penyempurnaan Skripsi ini.
9. Bapak/Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Sriwijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.

10. Bapak/Ibu staf akademik maupun non akademik yang telah membantu dalam menyediakan fasilitas perkuliahan.
11. Teman-teman jurusan Ekonomi Pembangunan angkatan 2021 terkhusus teman konsentrasi Ekonomi Moneter atas kebersamaan dan kekompakan sehingga memberikan kesan yang sangat bagi saya.
12. Kak Xenaneira Shodrokov, S.E., M.Si selaku mentor saya yang sangat membantu dari awal hingga pada akhirnya saya bisa menyelesaikan Skripsi ini. Saya ucapkan terimakasih banyak untuk kebaikan, dukungan serta pembelajaran yang sangat mendukung penyelesaian Skripsi ini.
13. Keluarga “kempi dan olang” yang telah lebih dari sekedar sahabat, terimakasih atas kehadiran, dukungan, dan pengertian kalian yang tak ternilai harganya.
14. Teman-teman dibangku perkuliahan yang telah kebersamai selama empat tahun ini, yaitu “Sipaling kota” dan “jalan-jalan”, terimakasih atas dukungan dan kebersamaan yang diberikan dari awal perkuliahan hingga pada penulisan Skripsi ini selesai.
15. Terakhir, kepada orang yang sudah bertahan sejauh ini. Diri saya sendiri. Apresiasi yang sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terimakasih karena terus berusaha dan tidak menyerah di saat menghadapi tantangan maupun kegagalan.



## ABSTRAK

### PENGARUH VOLATILITY INDEX, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, GDP DAN SUKU BUNGA TERHADAP COMPOSITE STOCK PRICE INDEX DI EMERGING MARKET

Oleh:

Jogi Imanuel Gultom, Ariodillah Hidayat

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *volatility index*, *corruption perceptio index*, GDP dan suku bunga terhadap *Composite stock price index* di negara-negara emerging market periode 2005-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data tahunan yang bersumber dari CBOE, *Transparency International*, *World Bank*, *Investing.com* dan IMF. Teknik penelitian ini menggunakan analisis Regresi data panel dengan jenis *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indeks volatilitas dan suku bunga berpengaruh negatif sedangkan *corruption perception index* dan GDP berpengaruh positif terhadap *Composite stock price index*. Secara umum emerging market perlu kebijakan adaptif dan responsif terhadap kondisi pasar yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan stabilitas ekonomi pendekatan proaktif dalam mengelola volatilitas pasar melalui kebijakan moneter dan fiskal yang terkoordinasi. Kemudian, emerging market perlu menerapkan regulasi yang menjaga stabilitas pasar modal dengan memberikan fleksibilitas kepada perusahaan dalam mengelola risiko.

**Kata Kunci:** Indeks Volatilitas, Indeks Persepsi Korupsi, Makroekonomi, *Composite stock price index*, *Emerging market*.

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Ekonomi  
Pembangunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si  
NIP. 197304062010121001

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si  
NIP. 197609112014091003

## **ABSTRACT**

### ***THE EFFECT OF VOLATILITY INDEX, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, GDP AND INTEREST RATES ON COMPOSITE STOCK PRICE INDEX IN EMERGING MARKET***

*Written by:*

Jogi Imanuel Gultom, Ariodillah Hidayat

*This study aims to determine the effect of volatility index, corruption perception index, GDP and interest rates on the composite stock price index in emerging market countries for the period 2005-2023. This study uses a quantitative approach. The data used are annual data sourced from CBOE, Transparency International, World Bank, Investing.com and IMF. This research technique uses panel data regression analysis with the Random Effect Model (REM) type. The results of this study indicate that the volatility index and interest rates have a negative effect while the corruption perception index and GDP have a positive effect on the composite stock price index. In general, emerging markets need adaptive and responsive policies to market conditions that can increase investor confidence and create economic stability with a proactive approach in managing market volatility through coordinated monetary and fiscal policies. Then, emerging markets need to implement regulations that maintain capital market stability by providing flexibility to companies in managing risk.*

**Keywords:** *Volatility Index, Corruption Perception Index, Macroeconomics, Composite stock price index, Emerging market.*

*Acknowledge,  
Head Of Department of  
Development Economics*



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si  
NIP. 197304062010121001

*Supervisor*



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E, M.Si  
NIP. 197609112014091003

## SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami Dosen Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa asbtraksi skripsi dari mahasiswa:

Nama Mahasiswa : Jogi Imanuel Gultom  
NIM : 01021282126112  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Ekonomi Pembangunan  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Ekonomi Moneter  
Judul : Pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga Terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market.

Telah kami periksa cara penulisan, grammar, maupun susunan tensesnya dan kami setuju di tempatkan pada lembar abstrak.

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Ekonomi  
Pembanngunan



Dr. Mukhlis, S.E., M.Si  
NIP. 197304062010121001

Pembimbing



Dr. Ariodillah Hidayat, S.E., M.Si  
NIP. 197609112014091003

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **DATA PRIBADI**

Nama Mahasiswa : Jogi Imanuel Gultom  
Jenis Kelamin : Laki-Laki  
TTL : Pematangsiantar, 13 Desember 2002  
Agama : Kristen Protestan  
Status : Belum menikah  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat Rumah : Jl. Narumonda Bawah Gang Dame No 2 RT 08 RW 03  
Kelurahan Kebun Sayur Kecamatan Siantar Timur, Kota  
Pematangsiantar, Sumatera Utara  
Alamat Email : [jogimanuel2@gmail.com](mailto:jogimanuel2@gmail.com)



### **PENDIDIKAN FORMAL**

Sekolah Dasar : SD Negeri 122335  
SMP : SMP Negeri 8 Pematangsiantar  
SMA : SMA Negeri 1 Pematangsiantar

### **PENGALAMAN ORGANISASI**

1. Staf Divisi Humas Ikatan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Periode 2022
2. Staf Ahli Divisi Pengembangan Sumber Daya Manusia BEM KM Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Periode 2023
3. Anggota Departemen Human Resourch Development UKM Unsri Riset dan Edukasi Universitas Sriwijaya Periode 2023 – 2024

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>11</b>
2.1 Teori dan Konsep .....	11
2.1.1 Teori Portofolio.....	11
2.1.2 Teori Suku Bunga.....	12
2.1.3 Konsep <i>Composite Stock Price Index (CSPI)</i> .....	16
2.1.4 Konsep Korupsi.....	17
2.1.5 <i>Gross Domestic Product</i> .....	18
2.2 Penelitian Terdahulu .....	19
2.3 Kerangka Berpikir.....	26
2.4 Hipotesis Penelitian.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>30</b>
3.1 Ruang lingkup Penelitian .....	30
3.2 Rancangan Penelitian .....	31
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	31
3.4 Populasi dan Sampel .....	31
3.5 Teknik Analisis .....	32
3.5.1 Estimasi Model regresi Data Panel.....	33
3.5.2 Regresi Data Panel dengan <i>Common Effect Model</i> .....	33
3.5.3 Regresi Data Panel dengan <i>Fixed Effect Model</i> .....	34
3.5.4 Regresi Data dengan <i>Random Effect Model</i> .....	34
3.5.5 Pemilihan Model Terbaik.....	34
3.5.6 Pengujian Hipotesis.....	36
3.5.7 Uji Asumsi Klasik .....	38
3.6 Definisi Variabel Operasional.....	40

<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	42
4.1 Analisa Deskriptif Pergerakan Variabel .....	42
4.1.1 Pergerakan <i>Volatility Index</i> CBOE.....	42
4.1.2 Pergerakan <i>Corruption Perception Index</i> di Emerging Market .....	44
4.1.3 Pergerakan <i>Gross Domestic Product</i> di Emerging Market .....	46
4.1.4 Pergerakan Suku Bunga di Emerging Market.....	48
4.2 Analisa Data.....	50
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	50
4.2.2 Uji Akar Unit.....	52
4.2.3 Pemilihan Model Terbaik .....	53
4.2.3.1 <i>Common Effect Model</i> (CEM).....	53
4.2.3.2 <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	54
4.2.3.3 <i>Random Effect Model</i> (REM) .....	55
4.3 Hasil Uji Regresi .....	57
4.3.1 Persamaan Regresi dan Uji Parsial (Uji t) .....	58
4.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	59
4.3.3 Uji Koefisien Determinasi .....	60
4.3.4 Uji Asumsi Klasik .....	61
4.3.4.1 Uji Multikolonieritas .....	61
4.3.4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	61
4.3.4.3 Uji Autokorelasi .....	62
4.3.5 Persamaan Model Individu di Emerging Market .....	63
4.4 Pembahasan.....	64
4.4.1 Pengaruh <i>Volatility Index</i> terhadap <i>Composite Stock Price Index</i> .....	64
4.4.2 Pengaruh <i>Corruption Perception Index</i> terhadap <i>Composite Stock Price Index</i> .....	66
4.4.3 Pengaruh <i>Gross Domestic Product</i> terhadap <i>Composite Stock Price Index</i> .....	69
4.4.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Composite Stock Price Index</i> .....	71
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	75
5.1 Kesimpulan .....	75
5.2 Saran .....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	77

## DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Output Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4. 2 Uji Akar Unit .....	53
Tabel 4. 3 Hasil Regresi Data Panel Common Effect.....	54
Tabel 4. 4 Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect .....	54
Tabel 4. 5 Hasil Regresi Data Panel Random Effect .....	55
Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow.....	55
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman .....	56
Tabel 4. 8 Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	56
Tabel 4. 9 Hasil Estimasi Random Effect Model .....	57
Tabel 4. 10 Uji Multikolonieritas .....	61
Tabel 4. 11 Uji Heteroskedastisitas .....	62
Tabel 4. 12 Uji Autokorelasi .....	62
Tabel 4. 13 Hasil Nilai Intercept Akhir .....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Composite Stock Price Index.....	4
Gambar 2. 1 Kurva Suku Bunga Klasik .....	14
Gambar 2. 2 Kurva Suku Bunga Keynes.....	15
Gambar 2. 3 Kerangka Berpikir .....	26
Gambar 4. 1 Pergerakan Volatility Index CBOE .....	43
Gambar 4. 2 Pergerakan Corruption Perception Index di Emerging Market .....	45
Gambar 4. 3 Pergerakan Gross Domestic Product in Emerging Market.....	47
Gambar 4. 4 Pergerakan Suku Bunga di Emerging Market.....	49



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Setiap negara di dunia tidak mampu mengimbangi keberadaan pasar modal dalam perekonomian modern. Tingginya permintaan akan barang dan jasa akibat dari mengisolasi bisnis, baik yang bergerak dibidang jasa dan perdagangan harus mampu memenuhi semua permintaan yang dibuat oleh populasi dunia secara mendunia (Tiwang *et al.*, 2020). Pasar modal secara formal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Sujana, 2017).

Sebagaimana pasar pada umumnya, pasar modal sebagai tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang biasanya memiliki umur lebih dan satu tahun, salah satunya yaitu saham (Tandelilin, 2010; Rustiana *et al.*, 2022). Menurut Seventeen & Shinta, (2021) Harga saham adalah harga saham yang menunjukkan kinerja perusahaan yang menjual saham tersebut, dengan perubahan dan fluktuasi yang sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham (pasar sekunder). Keterkaitan antara harga saham dan kinerja ekonomi suatu negara semakin jelas ketika mempertimbangan bagaimana perubahan harga saham dapat mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan ekonomi di masa depan. Dalam konteks ini, Indeks Harga Saham Gabungan (CSPI) tidak

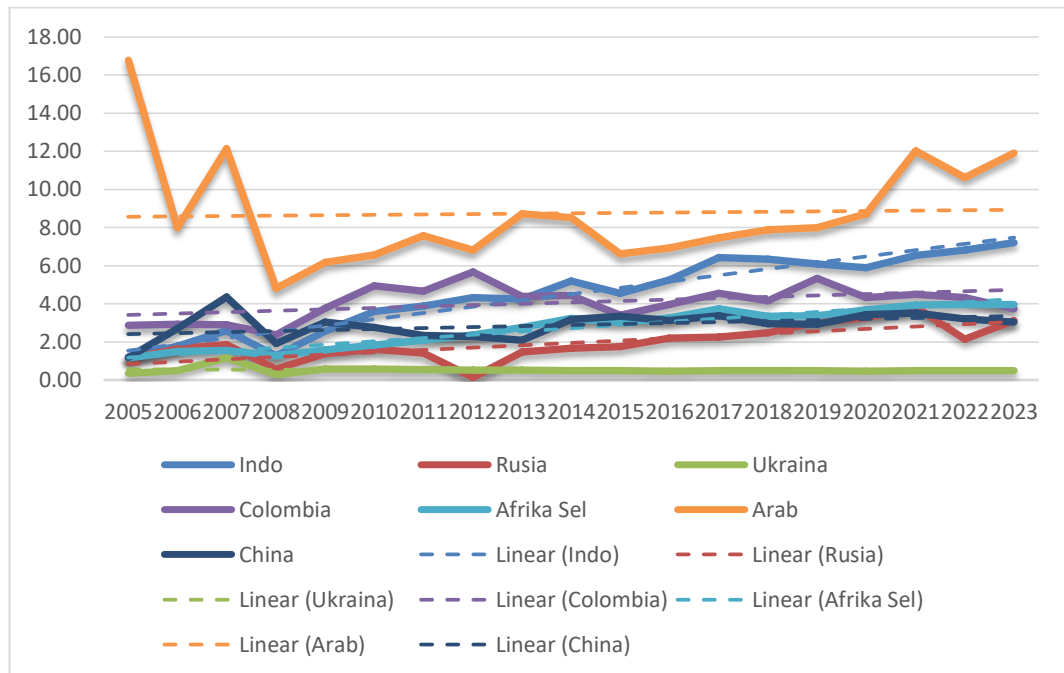
hanya berfungsi sebagai indikator kinerja pasar saham, tetapi juga sebagai refleksi dari dinamika makroekonomi yang lebih luas.

Composite stock price index (CSPI) merupakan indikator penting yang mencerminkan kinerja keseluruhan pasar saham suatu negara, dan pergerakannya dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel makroekonomi. Pasar saham, sebagai salah satu perantara keuangan dalam ekonomi manapun, merupakan salah satu tolak ukur paling andal dalam mengukur pertumbuhan atau resesi ekonomi melalui perubahan harga saham (Adekoya *et al.*, 2021). Kenaikan harga saham menghasilkan laba masa depan yang didiskontokan lebih tinggi yang selanjutnya akan menghasilkan pertumbuhan ekonomi. Hal ini pada gilirannya bertindak sebagai katalis dalam mengakumulasi modal. Oleh karena itu, investor, manajer portofolio, dan pembuat kebijakan sering kali memberikan perhatian penuh pada kinerja pasar saham. Karena sifat pasar saham yang sensitif, kinerjanya dipengaruhi oleh variabel makroekonomi, (Conrad *et al.*, 2023). Perubahan faktor ini dapat secara langsung atau tidak langsung memengaruhi kinerja pasar saham. Pergerakan CSPI merupakan cerminan dari keyakinan pelaku pasar (Zheng *et al.*, 2021; Yanti & Pradana, 2019). CSPI tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh sentimen dan ekspektasi investor.

Pasar saham sering kali dianggap sebagai cermin dari kondisi perekonomian secara keseluruhan. Ketika pasar menunjukkan tren positif, hal ini biasanya diartikan sebagai indikasi bahwa perekonomian dan sektor riil berada dalam keadaan baik. Sebaliknya, ketika penurunan harga aset dapat mencerminkan ketidakpastian atau penurunan kepercayaan terhadap prospek ekonomi, seperti

yang diungkapkan oleh (Listiana & Robiyanto, 2021). Dalam konteks ini, pergerakan saham berfungsi sebagai indikator penting bagi kesehatan ekonomi, memberikan informasi berharga tentang sentimen pasar dan ekspektasi masa depan (Wu *et al.*, 2021).

Hidayat et al (2023) dalam penelitiannya mengatakan bahwa dalam beberapa tahun terakhir, perhatian investor semakin tertuju pada pasar negara berkembang, yang semakin menarik minat sebagai tempat untuk berinvestasi karena didorong oleh kombinasi dari valuasi yang menarik, kebijakan moneter yang mendukung serta potensi pertumbuhan sektor spesifik, dengan ini banyak investor percaya bahwa beberapa tahun terakhir adalah waktu yang tepat untuk mengeksplorasi peluang di pasar emerging market, terutama ketika pasar mata uang global dipengaruhi oleh likuiditas (Rahman & Ermawati, 2019). Secara umum, investasi yang dilakukan di negara-negara emerging market secara konsisten memberikan keuntungan yang lebih tinggi daripada yang dilakukan di negara-negara maju. Umumnya, modal dari pasar valuta asing masuk ke pasar valuta asing (ekuitas) negara tersebut (N. Listiana & Robiyanto, 2021). Statistik data menunjukkan bahwa emerging market mewakili 86 persen populasi dunia, 75 persen dari sumber daya dunia serta menyumbang 50 persen PDB dunia. Artinya, emerging market memiliki peluang yang potensial sebagai ceruk investasi baru dengan struktur pasar yang kuat, stabil dan keuntungan jangka panjang (Sari, 2020)..



**Gambar 1. 1 Composite Stock Price Index**

**Sumber : Investing (2022)**

Berdasarkan Gambar 1, menunjukkan bahwa pergerakan harga saham di negara negara emerging market dari tahun 2005 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan, mencerminkan perubahan kepercayaan pasar yang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Secara umum, naik turunnya CSPI rentang dikaitkan dengan kondisi ekonomi makro, stabilitas politik, dan sentimen pasar (Hismendi *et al.*, 2021). Pada tahun 2008 terlihat bahwa setiap negara mengalami penurunan dalam CSPI, hal ini disebabkan terjadinya krisis keuangan di Amerika Serikat yang selanjutnya mempengaruhi kondisi perekonomian dunia, serta berbagai kebijakan dilakukan oleh pemerintah sendiri untuk memperbaiki kondisi perekonomian dan mulai bergairahnya padar modal. Di Indonesia, harga saham menunjukkan tren kenaikan yang konsisten berkat stabilitas politik dan kebijakan

ekonomi yang mendukung investasi, harga saham menunjukkan tren kenaikan yang konsisten berkat stabilitas politik dan kebijakan ekonomi yang mendukung investasi, dengan sektor keuangan, energi, dan konsumen berkontribusi positif terhadap kinerja pasar saham (Syahrizal, 2021; Suntoro, 2023), namun tahun 2020 ketika Covid-19 terjadi pelemahan pada CSPI yang mana CSPI Indonesia mengalami keterpurukan (Hidayat et al., 2021). Kemudian Rusia mengalami fluktuasi dengan harga meningkat dari 3.053 menjadi 3.126, tetapi dipengaruhi negatif oleh ketegangan geopolitik dan sanksi internasional akibat konflik di Ukraina.

Fluktuasi harga saham di emerging market ini, di sisi lain dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti faktor domestik dan juga oleh faktor global, salah satunya adalah volatility Index (VIX). Faktor global seperti siklus keuangan global dan perubahan kebijakan moneter AS dapat mempengaruhi volatilitas harga aset. Pergerakan nilai VIX menunjukkan bahwa ketidakpastian yang tinggi di pasar. Nilai VIX yang berada di atas 30 menunjukkan bahwa ketidakpastian pasar sedang tinggi dan hal ini akan membuat investor global merasa cemas (Marfatia, 2020). Berdasarkan laporan yang dirilis oleh IMF (2024) menunjukkan bahwa setelah mengalami lonjakan pada awal Agustus 2024, di mana indeks volatilitas (VIX) mencapai titik tertinggi sejak 2020, VIX kini telah kembali ke rata-rata historisnya. Meskipun demikian, kekhawatiran mengenai potensi lonjakan mendadak dalam volatilitas di masa depan tetap ada, terutama akibat ketidakpastian ekonomi dan geopolitik yang meningkat. Kebijakan moneter yang lebih akomodatif di antara bank sentral utama masih berlanjut, dengan pasar

menunjukkan ketahanan meskipun ada peningkatan volatilitas aset. Namun, kondisi ini juga memunculkan kerentanan, seperti valuasi aset yang tinggi dan meningkatnya utang swasta serta pemerintah. Maka dari itu komponen utama yang terkait erat dengan VIX adalah kebijakan moneter, pertumbuhan ekonomi dan inflasi.

Dalam beberapa tahun terakhir, keuangan global tampaknya sangat fluktuatif karena terus-menerus dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk krisis keuangan, pandemi, dan ketidakpastian dalam kebijakan. Hal ini kemudian berdampak pada keuangan global yang selanjutnya memiliki efek merugikan pada kinerja pasar saham domestik menyusul meningkatnya tingkat integrasi di antara pasar keuangan. Venditti, (2018) mencatat bahwa, sejalan dengan "dilema" baru-baru ini dalam keuangan internasional, menjadi sulit bagi kondisi keuangan domestik untuk dilindungi dari transmisi guncangan yang mendorong keuangan global, misalnya, guncangan penghindaran risiko. Dengan demikian, indikator keuangan global yang umum digunakan adalah indeks volatilitas (VIX) atau yang lebih dikenal indeks ketakutan yang secara empiris diungkapkan dapat memengaruhi atau memprediksi kinerja pasar saham, sebagian besar secara negatif (Zhu *et al.*, 2019 ; Pati *et al.*, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Agrippino & Rey, (2021) menunjukkan volatility index (VIX) yang merupakan indikator ketidakpastian dan penghindaran risiko di pasar. Investor sering kali dihadapkan pada pilihan antara tingkat pengembalian di Amerika Serikat dan di negara berkembang. Andaiyani & Falianty (2017) menekankan bahwa persepsi di investor global dapat

mempengaruhi dinamika pasar keuangan domestik. Ketika VIX meningkat, hal ini cenderung menyebabkan penurunan dalam pinjaman antar negara dan penurunan harga aset. Sebaliknya, jika VIX berada pada tingkat rendah, akan terjadi peningkatan arus modal masuk dan pertumbuhan kredit, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga aset.

Selain faktor global seperti VIX, faktor domestik juga memainkan peran krusial dalam menarik investasi, salah satunya persepsi korupsi di setiap negara. *Corruption Perpection Index* (CPI) yang menjadi indikator penting dalam menilai tingkat kepercayaan investor terhadap suatu negara. CPI mengukur persepsi korupsi yang mencerminkan pandangan masyarakat dan pelaku bisnis mengenai integritas pemerintah. Menurut *Transparency International* (2023) Negara dengan CPI tinggi cenderung menarik lebih banyak investasi asing karena dianggap memiliki risiko korupsi yang lebih rendah, sehingga lebih aman untuk berinvestasi. Sebaliknya, negara-negara dengan CPI rendah sering kali mengalami kesulitan dalam menarik investasi karena kekhawatiran akan praktik korupsi yang dapat merugikan kepentingan bisnis.

Dalam konteks ini, penelitian mengenai CPI menjadi sangat penting mengingat bahwa persepsi terhadap korupsi dapat memengaruhi tidak hanya arus modal, tetapi juga kestabilan ekonomi secara keseluruhan. Sejumlah negara emerging market mengalami peningkatan ketegangan politik dan sosial dipicu oleh praktik korupsi, yang kemudian dapat merusak kepercayaan investor dan memperburuk kondisi perekonomian (Febriani *et al.*, 2022). Oleh karena itu, memahami dinamika CPI dalam penelitian ini sangatlah relevan, mengingat

dampaknya yang langsung terhadap keputusan investasi dan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang.

Namun, CPI bukan satu satunya faktor domestik yang memengaruhi keputusan investasi. Kondisi makro ekonomi seperti *Gross Domestic Product* (GDP) dan suku bunga yang memiliki peran penting dalam membantu investor untuk meramalkan prospek ekonomi makro di masa mendatang (Witantri, 2019). GDP yang diukur dengan menggunakan harga konstan, mencerminkan pertumbuhan nyata ekonomi suatu negara. Pertumbuhan GDP yang positif menunjukkan bahwa perekonomian sedang berkembang, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pelaku pasar. Hal ini dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang stabil sering kali dihubungkan dengan peningkatan daya beli masyarakat, ekspansi bisnis, dan potensi keuntungan yang lebih tinggi bagi investor. Suku bunga juga memiliki peranan penting dalam menentukan pergerakan CSPI. Suku bunga merupakan beban biaya yang dinyatakan dalam presentase tertentu dalam rangka pinjaman uang untuk jangka waktu tertentu atau bisa disebut dengan biaya kredit bank kepada nasabah (Indriati *et al.*, 2019). Jika otoritas moneter suatu perekonomian memangkas suku bunga, kinerja pasar saham terdongkrak menyusul daya tarik investor asing. Karena meningkatnya suku bunga mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank dari pada memilih berinvestasi di pasar saham, sehingga menyebabkan harga saham menurun.

Penelitian ini mengidentifikasi gap yang signifikan dalam literatur mengenai pengaruh *Volatility Index* (VIX), *Corruption Perseption Index* (CPI), *Gross*



*Domestik Product* (GDP), dan suku bunga terhadap *Composite Stock Price Index* (CSPI) di negara emerging market yaitu Indonesia, Rusia, Ukraina, Colombia, Afrika Selatan, Arab Saudi, Cina. Negara-negara ini tengah mengalami pertumbuhan ekonomi yang dinamis dan transformasi pasar modal yang pesat. Namun, karakteristik unik dari setiap negara, seperti tingkat korupsi, volatilitas ekonomi, dan kebijakan moneter yang berbeda-beda, seperti Indonesia dan Kolombia menghadapi tantangan korupsi dan fluktuasi ekonomi, sedangkan Rusia, Ukraina, dan Afrika Selatan terpengaruh oleh ketidakstabilan politik dan volatilitas global. Arab Saudi dan Cina memiliki pasar saham yang berkembang pesat tetapi rentan terhadap perubahan kebijakan ekonomi domestik dan eksternal, membuat pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap pasar saham menjadi sangat kompleks. Dengan demikian, penelitian ini akan memberikan kontribusi berupa pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana interaksi antara variabel-variabel tersebut dapat memengaruhi kinerja pasar saham, serta implikasinya bagi investor dan pembuat kebijakan. Meskipun beberapa studi sebelumnya telah membahas faktor-faktor ini secara terpisah, belum ada analisis komprehensif yang mengintegrasikan semua variabel tersebut dalam konteks yang sama.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah penelitian dapat dirumuskan yaitu bagaimana pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memiliki manfaat yaitu sebagai berikut :

#### **a) Manfaat Teoritis**

Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman peneliti mengenai pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga terhadap Composite Stock Price Index di Negara Emerging Market. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi lembaga yang berwenang dalam merumuskan kebijakan terkait kondisi kepercayaan pasar.

#### **b) Manfaat Praktis**

Dari temuan penelitian ini, diharapkan dapat menjadi kesempatan penulis sebagai media pembelajaran dan pengembangan diri dalam memecahkan masalah dan persoalan nyata yang terjadi pada suatu perusahaan khususnya tentang pengaruh Volatility Index, Corruption Perception Index, GDP dan Suku Bunga. Peneliti berharap agar hasilnya dapat memberikan kontribusi, manfaat dan menjadi referensi baik bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan studi lebih lanjut mengenai kepercayaan pasar maupun para investor dalam menentukan investasinya di negara Emerging Market.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Hali, N., & Yuliati, A. (2020). Markowitz Model Investment Portfolio Optimization: a Review Theory. *International Journal of Research in Community Services*, 1(3), 14–18. <https://doi.org/10.46336/ijrcs.v1i3.104>
- Adekoya, O. B., Ogunbowale, G. O., Akinseye, A. B., & Oduyemi, G. O. (2021). Improving the predictability of stock returns with global financial cycle and oil price in oil-exporting African countries. *International Economics*, 168, 166–181. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.inteco.2021.10.001>
- Agrippino, S. M., & Rey, H. (2021). *The Global Financial Cycle*. <http://www.nber.org/papers/w29327>
- Agu, C. N. & S. (2022). Impact Of Interest Rate On Investment : The Nigerian Experience. *Global Scientific Journals*, 10(2), 1–12.
- Akbar, N. W. S. A. & M. (2016). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs) dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 17(1).
- Andaiyani, S., & Falianty, T. A. (2017). Asean Credit Growth and Asset Price Response To Global Financial Cycle. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 20(2), 203–228. <https://doi.org/10.21098/bemp.v20i2.812>
- Apriyani, R., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2023). Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Swara*

*MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 3(4), 768.  
<https://doi.org/10.32493/jism.v3i4.34399>

Arif, I., Khan, L., & Waqar, S. (2020). Does Corruption Sand or Grease the Wheels? A Case of BRICS Countries. *GLobal Business Review*, 24, 1468–1481. <https://doi.org/DOI:10.1177/0972150920927370>

Asaad, Abdulmuhsen, Z., Marane, & MohamedRasheed, B. (2020). Corruption, Terrorism and the Stock Market: The Evidence from Iraq. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 629–639. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.629>

Asmaa, E. &. (2023). Examining the Relationship between Economic Reform and Political Freedom: Vision 2030 and Democratic Transition in Saudi Arabia. *Rowaq Arabi*, 28(1), 41–57. <https://doi.org/10.53833/PRWN8295>

Bantwa, A. (2017). A Study on India Volatility Index (VIX) and its Performance as Risk Management Tool in Indian Stock Market. *Paripex - Indian Journal of Research*, 6(1), 248–251.

Baumann, H. (2019). The corruption perception index and the political economy of governing at a distance. *International Relations*, 34(4). <https://doi.org/doi.org/10.1177/0047117819897312>

Bell, A., & Jones, K. (2015). Explaining Fixed Effects: Random Effects Modeling of Time-Series Cross-Sectional and Panel Data. *Political Science Research and Methods*, 3(1), 133–153. <https://doi.org/10.1017/psrm.2014.7>

- Bialkowski, J., Demesova, S., & Zaremba, A. (2019). Political Instability and Stock Market Volatility in Emerging Economies. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(2), 347–362. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2017.1356701>
- Blatt, F., & Schlaufer, C. (2021). The influence of civil society on Ukrainian anti-corruption policy after the Maidan. *Central European Journal of Public Policy*, 15(5), 15–30. <https://doi.org/10.2478/cejpp-2021-0001>
- Boateng, E., Adam, A. M., & Junior, P. O. (2021). Modelling the heterogeneous relationship between the crude oil implied volatility index and African stocks in the coronavirus pandemic. *Resources Policy*, 74(October), 102389. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102389>
- Boediono. (1992). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. BPFE UGM.
- Boediono. (1999). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. BPFE UGM.
- Bollerslev, Hood, B., And, J. H., & Pedersen, L. H. (2017). Risk and Return in Fixed Income Arbitrage: Nickels in Front of a Steamroller? *Journal of Financial Economics*, 126(3), 477–504. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.08.006>
- Bonga-Bonga, L., & Munisi, G. (2017). Stock Market Volatility in South Africa: The Role of Global Financial Variables. *South African Journal of Economics*, 85(3), 412–426. <https://doi.org/10.1111/saje.12153>
- Brito, H. F. de M. & Ytallo. (2021). The link between public debt and investment: an empirical assessment from emerging markets. *Applied Economics*, 53(50),

5864–5876. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1931008>

Cao, P., Qin, L., & Zhu, H. (2019). Local corruption and stock price crash risk: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 63, 240–252. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.iref.2018.11.006>

Chen, L., Wen, F., Li, W., Yin, H., & Zhao, L. (2022). Extreme risk spillover of the oil, exchange rate to Chinese stock market: Evidence from implied volatility indexes. *Energy Economics*, 107, 105857. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105857>

Conrad, C., Schoelkopf, J. T., & Tushteva, N. (2023). Long-Term Volatility Shapes the Stock Market's Sensitivity to News. *SSRN Electronic Journal*, 739. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4632733>

Daffa, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business & Management*, 1(1), 17–32. <https://doi.org/10.47747/jbm.v1i1.935>

Demir, C. (2019). Macroeconomic determinants of stock market fluctuations: The case of BIST-100. *Economies*, 7(1). <https://doi.org/10.3390/economies7010008>

Dewi, N. & A. (2021). Relationship between macroeconomic variables and stock market index : evidence from Indonesia. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(6).

- Dyka, O. (2024). *Corruption And Shadow Economy As Determining Factors. 1*, 7–13.
- Esli Silalahi, R. S. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks HARGA Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JRAK*, 7(2), 139–152.
- Fadilah, H., Hidayat, A., Rohima, S., Pertiwi, R., Yulianita, A., & Shodrokov, X. (2024). The Relationship Banking Stability, Exchange Rate, Foreign Direct Investment and Economic Growth in BRICS Countries: A Panel Data Evidence. *Economic Insights – Trends and Challenges*, 2024(3), 103–117. <https://doi.org/10.51865/eitc.2024.03.07>
- Fadilla, F., Khalisin, B., & Rispalman. (2021). The Effect Of SBI Levels On Price Stability Sharia Shares in Sharia Capital Market According To The Perspective Of Syirkah. *Jurnal Hukum Islam*, 11(2). <https://doi.org/doi.org/10.22373/dusturiyah.v11i2.8431>.
- Fazira, D. R., & Cahyadin, M. (2018). The Impact of Interest Rate, Corruption Perception Index, and Economic Growth on Foreign Direct Investment in ASEAN-6. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4), 707–713. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2355>
- Febriani, R. E., Putri, A. K., Havizd, M., Marwan, & Lessita. (2022). Korupsi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Ketimpangan Pendapatan di Negara Upper Middle Income ASEAN. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1).

- Ferdy Firmansyah, M. (2021). Impact of Political Institution Role to Anti-Corruption Perception Index: An Experience from Indonesia. *International Journal of Community Service & Engagement*, 2(1), 2746–4032.
- Garg, A. K., & Dua, P. (2019). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Volatility: Evidence from India. *IIMB Management Review*, 31(1), 47–58. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2018.09.006>
- Ge, Yiqing & Tang, K. (2020). Commodity prices and GDP growth. *International Review of Financial Analysis*, 71, 101512. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101512>.
- Ghozi, S., & Hermansyah, H. (2018). Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) di Indonesia. *Jurnal Matematika*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.24843/jmat.2018.v08.i01.p93>
- Gujarati. (2003). *Rural Non-Farm Employment and Household Welfare : Evidence From Malawi. In Rural Non-Farming Employment and Household Welfare : Evidence from Malawi* (Fourth Edit). The McGraw-Hill Companies.
- Gujarati, D. N. (2006). *Ekonometrika Dasar*. Erlangga.
- Hambali, H. (2007). *Dampak Lingkungan Usaha Terhadap Pertumbuhan Investasi dan Ekonomi Indonesia : Aplikasi Model Makroekonomi yang Diperluas dengan Variabel Corruption Perception Index*. Intitut Pertanian Bogor.
- Havid Sularso, Y. E. R. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Alokasi



Belanja Modal dan Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten/kota di Jawa Tengah. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*, 1(2), 109–124.

Hidayat, A., Liliana, Harunurrasyid, & Shodrokova, X. (2023). The Relationship Between Financial Development and the Composite Stock Price Index in Emerging Market Countries: A Panel Data Evidence. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 14(3), 621–643. <https://doi.org/10.15388/omee.2023.14.8>

Hidayat, A., Liliana, L., & Andaiyani, S. (2021). Factors Affecting the Composite Stock Price Index during Covid-19 Pandemic Crisis. *Jejak*, 14(2), 333–344. <https://doi.org/10.15294/jejak.v14i2.27682>

Hismendi, H., Masbar, R., Nazamuddin, N., Majid, M. S. A., & Suriani, S. (2021). Sectoral Stock Markets and Economic Growth Nexus: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 11–19. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0011>

IMF. (2024). Global Financial Stability Index. In *International Monetary Fund*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2753667>

Indriati, M., Dillak, V. J., & Zulistina, D. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Periode 2009-2018. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.36555/jasa.v3i2.535>

- Iswati, M. A. & S. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Airlangga University.
- Ivonia Auxiliadora Freitas Marcal, Yosse Putra Oentoro, & Yasin, M. (2024). Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Cerminan Perkembangan Perekonomian Suatu Negara. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 2(3), 40–47. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i3.1898>
- John, O. N., Okonkwo, V., Okaro, C. S., Martins, B. O., & Otekunrin, A. (2023). Effect of Fraud and Corruption on Capital Market Performance in Nigeria. *Journal of Economics Management and Trade*. <https://doi.org/10.9734/jemt/2023/v29i11073>
- Karim, M. M., Kawsar, N. H., Ariff, M., & Masih, M. (2022). Does implied volatility (or fear index) affect Islamic stock returns and conventional stock returns differently? Wavelet-based granger-causality, asymmetric quantile regression and NARDL approaches. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 77(February), 101532. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101532>
- Keswani, S., Puri, V., & Jha, R. (2024). Relationship among macroeconomic factors and stock prices: cointegration approach from the Indian stock market. *Cogent Economics and Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2355017>
- Kumar, N. G. & A. (2020). Macroeconomic variables and market expectations: Indian Stock Market. *Theoretical and Applied Economies*, 27(3), 161–178. [https://www.academia.edu/77611687/Macroeconomic\\_variables\\_and\\_market](https://www.academia.edu/77611687/Macroeconomic_variables_and_market)

\_expectations\_Indian\_Stock\_Market

- Kurniawati, R., & Khairunnisa. (2020). Analisis faktor makroekonomi yang berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (ihsg) tahun 2010-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 1662–1684. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/476>
- Lakshmi, G., Saha, S., & Bhattarai, K. (2021). Does corruption matter for stock markets? The role of heterogeneous institutions. *Economic Modelling*, 94(December 2019), 386–400. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.10.011>
- Larasati, I. S., & Sulasmiyati, S. (2018). Pengaruh Inflasi, Ekspor dan Tenaga Kerja Terhadap Produk Domestik Bruto. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 63(1), 8–16. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2694>
- Lestari, N. V., & Nugroho, R. Y. Y. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Faktor Ekonomi dan Faktor Non Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 3(1), 11–26. <https://doi.org/10.33005/jdep.v3i1.99>
- Lestari, Y. T., Yovanda, E., Damayanti, L., Yuandita, R., Lubis, R. A., Azizah, N., Zakiyyah, A., & Sukarniati, L. (2020). *Analysis Of Composite Stock Price Index In Indonesia* ,. 458–462.
- Li, Z. (2023). Research on the Interest Rate Risk Strategy of Bond Market.

*Advances in Economics, Management and Political Sciences.*  
<https://doi.org/10.54254/2754-1169/16/20230978>.

Liang, S. X., Cakici, N., Chan, K., Chen, N.-F., Li, G., Seasholes, M., Titman, S., Wei, K. C. J., & Zhang, C. (2008). *Do Macroeconomics Matter to Chinese Stock Returns?*

Liantanu, A., Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021. *ECo-Buss*, 5(3), 1081–1094.  
<https://doi.org/10.32877/eb.v5i3.698>

Liestyowati, L., Possumah, L. M., Yadasang, R. M., & Ramadhani, H. (2023). Pengaruh Diversifikasi Portofolio terhadap Pengelolaan Risiko dan Kinerja Investasi: Analisis pada Investor Individu. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 2(03), 187–194. <https://doi.org/10.58812/jakws.v2i03.642>

Listiana, N. dan R. (2021). Pengaruh Indeks Volatilitas, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Integrasi Pasar Modal ASEAN Dengan Pasar Modal Amerika Serikat. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(1), 17–26. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i1.4564>

Listiana, N., & Robiyanto. (2021). Pengaruh Indeks Volatilitas, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Integrasi Pasar Modal ASEAN Dengan Pasar Modal Amerika Serikat. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(1), 17–26. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i1.4564>

- Liu, Z., Xu, Y., Wang, P., & Akamavi, R. (2016). A pendulum gravity model of outward FDI and export. *International Business Review*, 25(6), 1356–1371. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.05.001>
- Lu, W.-M., Kweh, Q. L., Nourani, M., & Lin, C.-Y. (2021). Political governance, corruption perceptions index, and national dynamic energy efficiency. *Journal of Cleaner Production*, 295, 126505. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126505>
- Lukonin, V. M. and S. (2022). Beijing’s Pain Points – 3 (The Change of Economic Model and Foreign Policy Risks). *World Economy and International Relations*, 66(1). <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2022-66-1-28-37>.
- Ma, R. (2022). Research on the Dynamic Changes in Tesla Stock Price with this turn’s Interest Rate Policy. *BCP Business & Management*, 35. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v35i.3339>
- Madura, J. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional* (keempat). Erlangga.
- Mapfumo, S. S. N., Adelowotan, M., & McGill, M. (2023). The Impact of Interest Rates on the South African Equity Market. *Eurasian Journal of Economics and Finance*, 11(3–4), 99–120. <https://doi.org/10.15604/ejef.2023.11.0304.001>
- Marfatia, H. A. (2020). Investors’ risk perceptions in the US and global stock market integration. *Research in International Business and Finance*, 52,

101169. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101169>

McFarlane, A., Anupam Das, &, & Jung, Y. C. (2022). The asymmetric relationship between volatility index and volatility-of-volatility index. *Investment Analysts Journal*, 51(2), 127–142. <https://doi.org/10.1080/10293523.2022.2087828> CrossMark Logo

Meyliana, D., & Mulazid, A. S. (2017). Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Bagi Hasil dan Jumlah Kantor terhadap Jumlah Deposito Muḍārabah Bank Syariah di Indonesia Periode 2011-2015. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 263–283. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1442>

Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perankan dan Pasar KEuangan* (8 edition). Salemba Empat.

Missaoui, I., Brahmi, M., & BenRajeb, J. (2018). Quantitative relationship between corruption and development of the Tunisian stock market. *Public and Municipal Finance*, 7(2), 39–47. [https://doi.org/10.21511/pmf.07\(2\).2018.04](https://doi.org/10.21511/pmf.07(2).2018.04)

Moran, M. T., & Liu, B. (2020). The VIX Index and Volatility-Based Global Indexes and Trading Instruments. In *CFA Institute Research Foundation*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3668983>.

Nasution, D. A. D., Erlina, E., & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>

- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013 - 2017). *Jurnal Manajerial*, 17(2), 247. <https://doi.org/10.17509/manajerial.v17i2.11664>
- Nopirin. (2000). *Ekonomi Moneter (4th ed)*.
- Oktavia, S., & Handayani, W. (2018). *Effect Of Rupiah Exchange Rate, Gdp Growth, And Dow Jones Index On Composite Stock Price Index In Indonesia Stock Exchange*. 1(01), 23–32.
- Owusu, F. (2023). Analysis of Market Volatility and Economic Factors in Emerging Markets. *International Journal of Modern Risk Management*, 1(1).
- Pati, P. C., & P. B., & Rajib, P. (2017). Forecasting stock market volatility and information content of implied volatility index. *Applied Economics*, 50(23), 2552–2568. <https://doi.org/doi.org/10.1080/00036846.2017.1403557>
- Peter, S. (2020). Investor Risk Behaviour in a Developing Country Setting. *European Journal of Business and Management*, 12(32), 7–13. <https://doi.org/10.7176/ejbm/12-32-02>
- Prawoto, A. T. B. & N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT RajaGrafindo Persada.
- Pristiandaru, D. L. (2021). *Skandal Korupsi Afrika Selatan, Mantan Presiden Dipenjara 15 Bulan karena Mangkir*. Kompascom. <https://www.kompas.com/global/read/2021/07/01/061608270/skandal->

korupsi-afrika-selatan-mantan-presiden-dipenjara-15-bulan-  
karena#google\_vignette

Purnama, M. C. (2022). Pengaruh Indeks Persepsi Korupsi, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di ASEAN-5. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 2(2), 41–48. <https://doi.org/10.53867/jea.v2i2.50>

Rahman, R. E., & Ermawati. (2019). Analisis Herding Behavior di Pasar Saham : Studi Kasus ASEAN-5+US. *Bank Indonesia*, 1–21.

Rajput, B. H. C. & 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*, 3(7), 312–331. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-07-2018-0077>

Rakesh Kumar Verma, R. B. (2021). Impact of macroeconomic variables on the performance of stock exchange: a systematic review. *International Journal of Emerging Market*, 16(7). <https://doi.org/doi.org/10.1108/ijjoem-11-2019-0993>.

Ramelan, P. (2008). *Antara Korupsi dan Corruption Perception Index*.  
[file:///H:/Antara Korupsi dan Corruption Perceptions Index «Sosbud  
« ramalanintelijen.net.htm](file:///H:/Antara%20Korupsi%20dan%20Corruption%20Perceptions%20Index%20«%20Sosbud%20«%20ramalanintelijen.net.htm)

Raudatullaily, N., & Khasanah, U. (2023). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Simki Economic*, 6(2), 255–268. <https://doi.org/10.29407/jse.v6i2.248>



- Roswita, D. (1994). *Ekonomi Moneter Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Universitas Sriwijaya.
- Roudari, S., Ahmadian-Yazdi, F., Arabi, S. H., & Hammoudeh, S. (2023). Sanctions and Iranian stock market: Does the institutional quality matter? *Borsa Istanbul Review*, 23(4), 919–935. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.03.006>
- Rustiana, D., Ramadhani, S., & Batubara, M. (2022). Strategi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 2(1), 1578–1589.
- Saffet Akdağ, İ. K. & H. Y. (2019). Does VIX scare stocks of tourism companies? *Letters in Spatial and Resourche Sciences*, 12, 215–232. <https://doi.org/10.1007/s12076-019-00238-w>
- Sakurai, Y., Yuki, Y., Katsuki, R., Yazane, T., & Ishizaki, F. (2021). Correlation diversified passive portfolio strategy based on permutation of assets. *Journal of Investment Strategies*, 10(2), 4–7. <https://doi.org/10.21314/JOIS.2021.010>
- Sampene, A. K., Li, C., Cui, H., Pearls, A., Fredrick, O. A., Robert, B., & Ayisi, A. L. (2021). the Effects of Interest Rate on Stock Market; Empirical Evidence From the Ghana Stock Exchange. *EPRA International Journal of Economic and Business Review*, April, 27–37. <https://doi.org/10.36713/epra6790>
- Sari, S. R. (2020). Leadership Development in Emerging Market Economies.

*Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 3.  
<https://doi.org/doi.org/10.36407/jmsab.v3i2.180>

Seongtae Kim, S. M. W. (2020). Examining the Stock Price Effect of Corruption Risk in the Supply Chain. *A Journal Of The Decision Sciences Institue*, 52(4), 833–865. <https://doi.org/doi.org/10.1111/deci.12487>

Seventeen, W. L., & Shinta, S. D. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham pada perusahaan Investasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019. *JAZ:Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(1), 138. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i1.2094>

Shaari, M., Esquivias, M. A., Ridzuan, A. R., Zainal, N. F., & Sugiharti, L. (2022). The impacts of corruption and environmental degradation on foreign direct investment: new evidence from the ASEAN+3 countries. *Cogent Economics and Finance*, 10. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2124734>

Stievany, G. M., & Jalunggono, G. (2022). Analysis of the Effect of Inflation, Exports and Imports on Indonesia'S Economic Growth. *Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(3), 1–14. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i3.140>

Subari, W. A. (2023). *Ekonomi Afrika Selatan Kontraksi 0,2% pada Kuartal III*. Media Indonesia. <https://mediaindonesia.com/ekonomi/635013/ekonomi-afrika-selatan-kontraksi-02-pada-kuartal-iii>

- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Suntoro, F. (2023). *Perkembangan IHSG 5 Tahun Ke Belakang*. RHB Trade Smart. <https://rhbtradesmart.co.id/article/perkembangan-ihsg-5-tahun-ke-belakang/>
- Syahrizal Sidik. (2021). *Ini Dia Saham-saham Paling Cuan 5 Tahun Terakhir!* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20211116105927-72-291844/ini-dia-saham-saham-paling-cuan-5-tahun-terakhir>
- Tampubolon, K. M., Sembel, H. M. R., & Sidharta, J. (2021). The Effect Of Inflation, Interest Rate, Exchange Rate And Gross Domestic Product Growth On Composite Stock Price Index (Study at Indonesia Stock Exchange Period of 2010-2019). *Fundamental MAnagement Journal*, 9(2), 2540–9816. <https://doi.org/10.33541/fjm.v6i1.2826>
- Tandelilin, E. (2010a). ) *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*.
- Tandelilin, E. (2010b). *Portofolio dan Investasi, Edisi Pertama*. Kanisius.
- Tiwang, R. A., Karamoy, H., & Maramis, J. (2020). Analisis Integrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Global (Nyse, Sse, Lse, Dan Pse). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(3), 657–684. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.31442>
- Tjandrasa, B. B., Aribowo, A., & Jewarut, R. (2021). Variabel Makroekonomi

Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Indonesia, Thailand, Malaysia Dan Vietnam. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 19(1), 52–61. <https://doi.org/10.32524/jkb.v19i1.107>

Transparency International. (2023). *Corruption Perceptions Index: Explore the results. (n.d.)*.

Venditti, M. M. H. and F. (2018). The global financial cycle: implications for the global economy and the euro area. *Economic Bulletin Articles*, 6.

Vuong, G. T. H., Nguyen, M. H., & Keung Wong, W. (2022). CBOE volatility index (VIX) and corporate market leverage. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2111798>

Vuong, N. B. & Y. S. (2020). Does Fear has Stronger Impact than Confidence on Stock Returns? The Case of Asia-Pacific Developed Markets. *Scientific Annals of Economics and Business*, 67(2). <https://doi.org/10.47743/SAEB-2020-0009>.

Wang, H. (2019). VIX and volatility forecasting: A new insight. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 553, 121951. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.121951>

Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Ekonisa FE UII.

Witantri, Y. M. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Dan Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di BEI.

*Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 2(1), 1–20. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Wu, B., Cal, Y., & Zhang, M. (2021). Investor Sentiment and Stock Price Crash Risk in the Chinese Stock Market. *Journal of Mathematics*.  
<https://doi.org/doi.org/10.1155/2021/6806304>

Yanti, D., & Pradana, M. N. R. (2019). Pengaruh Emiten dan Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investor di Pasar Modal. *Indicators : Journal of Economic and Business*, 1(2), 110–118.  
<https://doi.org/10.47729/indicators.v1i2.32>

Yudha, E., & Mawardi, W. (2021). The Effect of Macroeconomic Factors on the Stock Price Index of Developing Countries and Developed Countries in Asia 2001-2020. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 4(4), 12333–12346. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.3297>

Zheng, Y., Osmer, E., & Yidan, B. (2021). Timing market confidence in the Chinese domestic security market. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 82, 298–311. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.qref.2021.09.002>