

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

MUHAMMAD ALVIN PRAROTA

01011182025023

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2025

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN 22/10/2024
FAKULTAS EKONOMI

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

MUHAMMAD ALVIN PRAROTA

01011182025023

MANAJEMEN

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 FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Nama : Muhammad Alvin Prarota

NIM : 01011182025023

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam Ujian Komprehensif

Tanggal: 25 Juli 2025

Dosen Pembimbing



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph. D

NIP. 197509011999032001

ASLI

JURUSAN MANAJEMEN 22/10/2020

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh:

Nama : Muhammad Alvin Prarota

NIM : 01011182025023

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 23 September 2025 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, Oktober 2025

Panitia Ujian Komprehensif

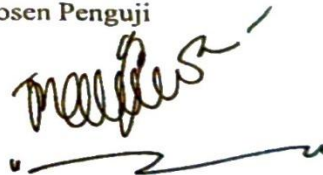
Dosen Pembimbing



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

Dosen Penguji



Melisa Ariani Putri, S.E., S.H., M.M

NIP. 199405092022032011

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.

NIP. 198711212014041001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Alvin Prarota
NIM : 01011182025023
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing : Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
Penguji : Melisa Ariani Putri, S.E., S.H., M.M
Tanggal Ujian : Selasa, 23 September 2025

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

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya. Apabila pernyataan saya tidak benar di kemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya.

Palembang, 22 Oktober 2025



Muhammad Alvin Prarota
NIM. 01011182025023

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”

(QS. Al-Insyirah: 5-6)

“Family is not an everything, it’s everything.”

(Michael J. Fox)

“Mulai aja dulu.”

(Tokopedia)

“The only thing we're allowed to believe is that we won't regret the choice we made.”

(Levi Ackerman)

“Some stay, some leave, but each left a lesson behind.”

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

- ◇ Allah SWT
- ◇ Kedua Orangtua dan Saudari-saudari Penulis
- ◇ Teman Seperjuangan
- ◇ Penulis
- ◇ Almamater

KATA PENGANTAR

Segala puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Allah Swt. Yang telah melimpahkan karunia beserta rahmatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**, yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada program Studi Strata-1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh produk domestik bruto, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2024. Penulis menyadari berbagai kekurangan dan kesalahan dalam skripsi ini yang jauh dari kata sempurna. Untuk itu, penulis dengan kerendahan hati sangat mengharapkan masukan, kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan dalam penelitian ini. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan menjadi bahan masukan dalam dunia Pendidikan.

Indralaya, 21 Oktober 2025

Penulis,



Muhammad Alvin Prarota

0101182025023

UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim. Alhamdulillahirabbil'alamin, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- **Allah SWT**, Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat, hidayah, kasih sayang, serta nikmat kesehatan dan kesempatan yang tiada terhingga. Tanpa ridha dan pertolongan-Mu, penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan.
- **Kedua orang tua penulis tercinta**, Mami Susmiana dan Papa Ahmad Benadi Mulya, serta **saudari penulis**, Nadya Dwiana Putri dan Resya Nadhifa Hani, yang senantiasa menjadi sumber semangat dan tempat pulang terbaik bagi penulis. Kehadiran dan dukungan kalian dalam setiap keadaan menjadi kekuatan terbesar bagi penulis untuk terus berusaha dan melakukan yang terbaik.
- Bapak **Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si.** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
- Bapak **Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si.** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Bapak **Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.** selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Bapak **Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M.** selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya 2023.
- Ibu **Lina Dameria Siregar, S.E., M.M.** selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Ibu **Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D.** selaku dosen pembimbing skripsi yang sangat berperan penting dalam penulisan skripsi ini. Terima kasih banyak atas bantuannya, ilmu, dan kesempatan yang telah Ibu berikan kepada penulis. Kebaikan dan kesabaran Ibu sangat berarti bagi penulis untuk diingat selalu.
- Ibu **Melisa Ariani Putri, S.E., S.H., M.M.** selaku dosen penguji yang telah memberikan arahan, kritik dan saran serta kesempatan yang berharga kepada penulis dalam perbaikan penulisan skripsi ini dan nasihat beliau yang berarti.
- Bapak **Prof. Drs. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D.** selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan banyak ilmu, pengalaman, dan pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan.
- Bapak/ Ibu **Dosen Program Studi Strata-1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya**, yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan.

- **Seluruh Staff Administrasi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya**, yang membantu penulis dalam mengurus berkas administrasi dan memberikan informasi selama masa perkuliahan.
- **Teman-teman seperjuangan MGT20**, yang berjuang dari awal perkuliahan di tengah kondisi pandemi dan lebih sering bertemu secara daring. Terima kasih atas waktu, kesempatan, dan *sharing* ilmu yang memotivasi penulis untuk terus belajar.
- **Diri sendiri**, terima kasih karena telah berani menghadapi berbagai rintangan dan cobaan, tetap bertahan meski sering diliputi rasa putus asa, dan tidak menyerah hingga berhasil menyelesaikan apa yang telah dimulai. Di balik keraguan dan kelelahan, penulis senantiasa dikuatkan oleh dukungan keluarga dan orang-orang baik yang selalu mendoakan penulis.

Semoga tersusunnya skripsi ini tidak hanya menjadi pencapaian pribadi, tetapi juga dapat memberikan inspirasi dan motivasi bagi pembaca untuk terus berusaha, berinovasi, dan berkreasi.

Palembang, 21 Oktober 2025

Penulis.

ABSTRAK

PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari faktor makroekonomi yang diproksikan dengan variabel produk domestik bruto, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan pada penelitian adalah metode kuantitatif dengan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan harga penutupan saham di Bursa Efek Indonesia dan laporan makroekonomi di Bank Indonesia. Sampel pada penelitian terdiri dari 59 perusahaan manufaktur yang diperoleh menggunakan purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan bantuan *software* SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Makroekonomi, Produk Domestik Bruto, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Return Saham.

Dosen Pembimbing



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF MACROECONOMIC FACTORS ON STOCK RETURNS OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

This study aims to analyze the influence of macroeconomic factors proxied by gross domestic product, inflation, interest rate, and exchange rate on stock returns of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange. The research method used is a quantitative approach with secondary data obtained from the closing stock price reports in the Indonesia Stock Exchange and macroeconomic reports from Bank Indonesia. The research sample consists of 59 manufacturing companies selected using purposive sampling technique. Data analysis was conducted using multiple regression with the assistance of SPSS version 27. The results show that gross domestic product has a positive but insignificant effect on stock returns of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange. interest rate has a negative but insignificant effect on stock returns of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange. Meanwhile, inflation and exchange rate have a negative and significant effect on stock returns of manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Macroeconomics, Gross Domestic Product, Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, Stock Returns.*

Advisor



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

Approved by,
Head of Management Department



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK

Saya selaku dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa:

Nama : Muhammad Alvin Prarota
NIM : 01011182025023
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Telah saya periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses* dan saya setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Dosen Pembimbing



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001

RIWAYAT HIDUP

Nama : Muhammad Alvin Prarota
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Palembang, 14 Agustus 2002
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat : Jl. Macan Lindungan Tj. Bubuk No.7, Bukitbaru, Ilir
Barat I, Kota Palembang, Sumatera Selatan
Email : alvinprarota2@gmail.com
No. HP : 0851 1756 5975



Pendidikan Formal

SD Negeri 2 Palembang (2008-2014)
SMP Negeri 18 Palembang (2014-2017)
SMA Srijaya Negara Palembang (2017-2020)

Pengalaman

- ◇ Peserta Magang BRI Kantor Cabang Palembang A Rivai tahun 2023
- ◇ Peserta Magang BRI Kantor Wilayah Palembang tahun 2023
- ◇ Peserta Magang dan Studi Independen Bersertifikat (MSIB) Batch 6 di BTPN Syariah tahun 2024

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	x
RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Konseptual.....	38
2.4 Hipotesis Penelitian	38
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	43
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	43
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.3 Populasi dan Sampel	43
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.5 Teknik Analisis Data.....	45

3.6	Definisi Operasional Variabel.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		50
4.1	Analisis Statistik Deskriptif	50
4.2	Uji Asumsi Klasik.....	53
4.3	Uji Hipotesis	57
4.4	Pembahasan.....	62
BAB V PENUTUP		75
5.1	Kesimpulan	75
5.2	Saran	75
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	76
DAFTAR PUSTAKA		77

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3. 1 Kriteria Penentuan Sampel Penelitian.....	44
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel.....	49
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	53
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	54
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterodesastisitas	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	56
Tabel 4. 6 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	57
Tabel 4. 7 Uji t variabel Produk Domestik Bruto	59
Tabel 4. 8 Uji t variabel Inflasi	59
Tabel 4. 9 Uji t variabel Suku Bunga	60
Tabel 4. 10 Uji t variabel Nilai Tukar	60
Tabel 4. 11 Hasil Uji F.....	61
Tabel 4. 12 Hasil Uji R ²	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan IHSG di BEI Periode 2013-2024.....	2
Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Makroekonomi di Indonesia	4

BAB I

PENDAHULUAN

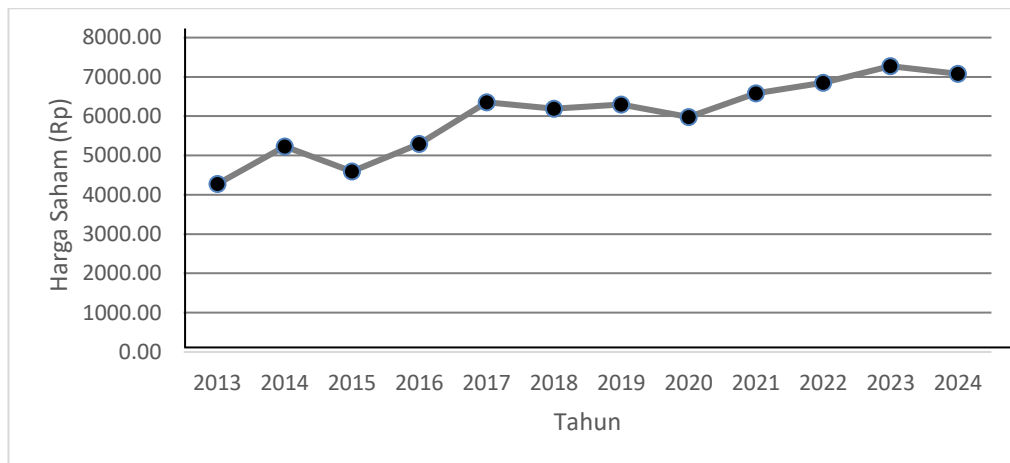
1.1 Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor terbesar dan terpenting di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2023, perusahaan manufaktur menyumbang rata-rata sebesar 76,84 persen terhadap perekonomian Indonesia (Kemenko Perekonomian RI, 2024). Sektor ini terbagi ke dalam berbagai subsektor strategis yang mencakup barang konsumsi setengah jadi hingga barang jadi yang dekat dengan kehidupan masyarakat. Luasnya cakupan subsektor membuat saham manufaktur berkarakter beragam, sehingga diminati investor lokal maupun asing yang menilainya sebagai cerminan fundamental ekonomi Indonesia (Syamni et al., 2021). Besarnya kapitalisasi pasar dan tingginya aktivitas perdagangan menjadikan saham manufaktur sebagai salah satu penggerak utama fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencerminkan dinamika pasar modal Indonesia (Belva & Mulyati, 2023).

Pasar modal Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia berperan penting dalam perekonomian nasional dengan menyediakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan investasi bagi masyarakat (Anas et al., 2024). Bursa Efek Indonesia memfasilitasi perdagangan berbagai instrumen keuangan yang salah satunya saham, yang mendorong pertumbuhan serta stabilitas keuangan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur kinerja pasar saham Indonesia. Pergerakannya mencerminkan respons investor terhadap kondisi ekonomi nasional sehingga menjadi acuan penting bagi investor.

Berikut disajikan data harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2024.

Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan IHSG di BEI Periode 2013-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

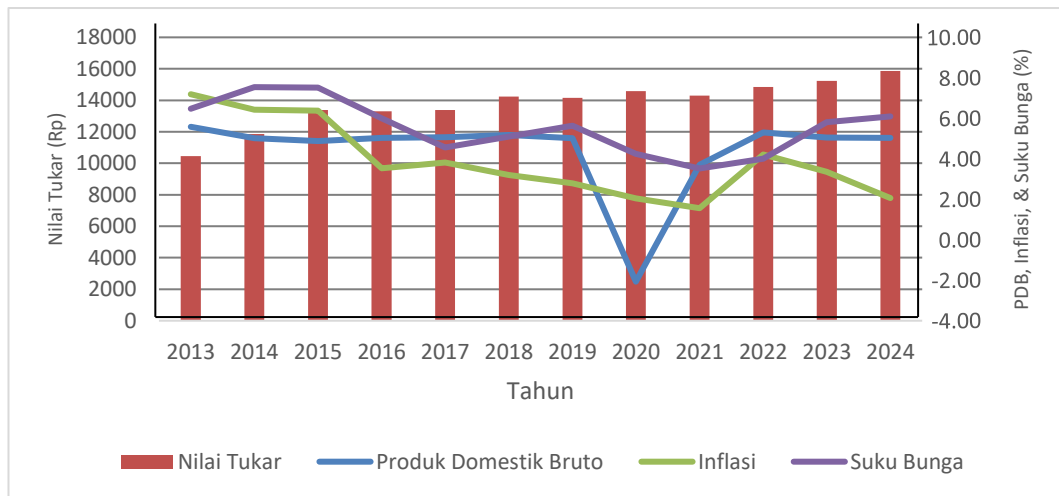
Berdasarkan grafik di atas menunjukkan perkembangan harga saham gabungan yang fluktuatif dalam satu dekade terakhir. Pada tahun 2013 hingga 2015, IHSG mengalami pergerakan yang tidak stabil, di mana pada tahun 2013 tercatat sebesar 4274.18, kemudian meningkat menjadi 5226.95 di tahun 2014, namun kembali turun ke 4593.01 pada 2015. Namun di tahun 2016 dan 2017, IHSG menunjukkan tren kenaikan masing-masing sebesar 5296.71 dan 6355.65, Tahun 2019 ditutup di angka 6299.54, sebelum akhirnya mengalami depresiasi sebesar 5979.07 akibat dampak pandemi Covid-19 yang melanda perekonomian global di tahun 2020. Seiring dengan pemulihan ekonomi dan adaptasi pasar terhadap situasi baru, IHSG kembali menunjukkan apresiasi pada tahun-tahun berikutnya.

Fluktuasi harga saham berdampak pada *return* saham, sebab apabila harga saham meningkat maka *return* yang diperoleh investor juga akan meningkat, demikian pula sebaliknya ketika harga saham menurun maka *return* yang

dihasilkan ikut tertekan (Chen et al., 2023). Tingkat *return* yang tinggi tentu memberikan peluang profit lebih besar bagi investor dalam portofolio investasinya (Ang, 2023). Oleh karena itu, *return* saham dijadikan sebagai indikator penting untuk menilai sejauh mana investasi dapat memberikan kesejahteraan finansial bagi investor. Akan tetapi, *return* saham tidak hanya mencerminkan potensi keuntungan, melainkan juga risiko yang melekat pada setiap keputusan investasi. Fluktuasi *return* saham mengandung seberapa besarnya tingkat risiko sekaligus potensi dividen yang akan diperoleh investor. Menurut Krugman & Wells (2022) saham bersifat *high risk high return*, artinya semakin tinggi *return* yang ditawarkan suatu saham maka semakin tinggi pula kandungan risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Tingkat *return* saham dipengaruhi oleh bagaimana kondisi makroekonominya berlangsung. Faktor eksternal ini berperan penting karena pasar modal tidak berdiri sendiri, melainkan bergerak mengikuti dinamika perekonomian suatu negara (Ang, 2023). Maka dari itu, investor dituntut untuk mampu memproyeksikan arah kondisi makroekonomi di masa depan menggunakan analisis fundamental. Fundamental makroekonomi merupakan kajian studi mengenai perilaku perekonomian secara keseluruhan. Menurut Isnurhadi et al. (2022) indikator fundamental makroekonomi dapat dipengaruhi oleh Produk Domestik Bruto, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Dengan demikian, pemahaman terhadap tren makroekonomi menjadi penting untuk menilai peluang sekaligus risiko pasar saham. Berikut perkembangan makroekonomi di Indonesia dari tahun 2013 hingga 2024.

Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Makroekonomi di Indonesia



Sumber: Bank Indonesia (2025)

Produk domeestik bruto berasal dari pendapatan yang dihasilkan oleh masyarakat di negara tersebut. Oleh karena itu, produk domeestik bruto dinilai sebagai alat ukur keberhasilan ekonomi negara. Produk domeestik bruto harga konstan (riil) lebih digunakan karena menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang sebenarnya dengan mempertimbangkan adanya pengaruh inflasi (Sukirno, 2022). Produk domeestik bruto Indonesia mengalami kenaikan setiap tahun, dapat dilihat pada tahun 2013 berada di 5.58. Pada tahun 2014 hingga 2016 yang semula 5.01 menurun menjadi 5.03, kemudian terus mengalami pergerakan yang cukup stabil sekitar 5 persen setiap tahunnya selama periode 2017 hingga 2019. Namun pada tahun 2020, Covid-19 menekan aktivitas ekonomi dan ketidakpastian di pasar modal, sehingga laju produk domeestik bruto hanya tumbuh menjadi -2.07. Setelahnya, kondisi fiskal dan perekonomian nasional perlahan mulai bertumbuh kembali, terbukti produk domeestik bruto meningkat dari 3.70 di tahun 2021 menjadi 5.31 di tahun 2022, dan bertumbuh sebesar 5.05 di tahun 2023 serta 5.03 di tahun 2024. Pertumbuhan ini mencerminkan pulihnya aktivitas ekonomi nasional

yang turut mendorong perbaikan kinerja pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor memperoleh *return* saham yang positif (Chen et al., 2023). Selain produk domestik bruto, variabel lain yang juga mencerminkan stabilitas ekonomi dan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah inflasi.

Inflasi memiliki keterkaitan erat dengan perekonomian, sehingga menjadikannya sebagai variabel penting yang dapat memengaruhi fluktuasi *return* saham. Inflasi kerap dipersepsikan sebagai faktor yang merugikan, terutama ketika kenaikannya terjadi secara tajam, sebab kondisi tersebut berpotensi menurunkan daya beli masyarakat sekaligus mengurangi tingkat kesejahteraan ekonomi (Mankiw, 2021). Sebaliknya, deflasi yang ditandai dengan penurunan harga barang dan jasa secara terus-menerus juga tidak lebih baik, karena dapat memperlambat laju pertumbuhan ekonomi serta menekan pendapatan masyarakat (Krugman & Wells, 2022). Oleh karena itu, inflasi dalam perekonomian berfungsi sebagai instrumen untuk menjaga stabilitas dan mendukung pertumbuhan yang berkesinambungan. Inflasi di Indonesia menunjukkan dinamika yang cukup beragam. Misalnya, pada 2013 inflasi mencapai 7.19 persen akibat penyesuaian harga BBM bersubsidi yang memicu volatilitas tinggi di pasar saham. Selanjutnya, pada tahun 2016 hingga 2019, tingkat inflasi berada pada kisaran stabil sekitar 3 persen. Kondisi tersebut mencerminkan harga barang dan jasa yang relatif terkendali sehingga memberi keuntungan bagi konsumen. Di sisi lain, pada 2019 hingga 2021, inflasi justru menurun hingga mencapai 1,56 persen pada 2021, yang dipengaruhi oleh melemahnya konsumsi dan terbatasnya aktivitas ekonomi selama pandemi Covid-19 (Isnurhadi et al., 2022). Inflasi yang terjaga dalam batas wajar

memberikan kepastian bagi investor, sehingga mendorong tren positif IHSG dan *return* saham (Krugman & Wells, 2022). Akan tetapi, inflasi yang terlalu rendah dapat pula menandakan lemahnya permintaan domestik, yang pada akhirnya berpotensi memberi tekanan negatif terhadap pasar saham (Ang, 2023).

Selain inflasi, faktor makroekonomi lain yang tidak kalah penting adalah suku bunga. Suku bunga mencerminkan indikator ekspektasi inflasi sehingga pergerakan suku bunga akan bereaksi terhadap dinamika inflasi (Mankiw, 2021). Bank Indonesia dapat menaikkan suku bunga untuk mengurangi konsumsi dan investasi berbasis utang sehingga inflasi dapat terkendali (Krugman & Wells, 2022). Sebaliknya, apabila inflasi berada pada level rendah atau stabil maka kebijakan penurunan suku bunga ditempuh untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Pada 2014, suku bunga tercatat berada pada nilai tinggi yakni 7.54 persen. Selanjutnya, pada tahun 2015 sampai 2017, suku bunga bergerak menurun hingga mencapai 4.56 persen. Kebijakan tersebut merupakan langkah strategis Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dengan mempertimbangkan proses pemulihan perekonomian domestik (Suroyo & Sulaiman, 2025). Kemudian, pada tahun 2018 dan 2019 suku bunga kembali meningkat hingga 5.63 persen. Tahun 2021 menjadi tahun dengan tingkat suku bunga terendah sebesar 3.52 persen, yang dipertahankan selama sembilan bulan berturut-turut untuk meredam risiko akibat gelombang ketiga Covid-19 (CNBC Indonesia, 2021). Kondisi ini memperbesar likuiditas di pasar keuangan dan berdampak positif terhadap *return* saham (Ang, 2023). Setelah itu, berangsur meningkat kembali pada tahun 2024.

Kebijakan suku bunga yang dilakukan Bank Indonesia memiliki implikasi langsung terhadap nilai tukar. Nilai tukar merefleksikan kekuatan fundamental ekonomi suatu negara sehingga stabilitasnya menjadi perhatian utama bagi investor (Krugman & Wells, 2022). Apresiasi nilai tukar menunjukkan kepercayaan investor pada perekonomian domestik, sementara depresiasi mencerminkan adanya ketidakpastian (Ficeroy et al., 2024). Nilai tukar IDR terhadap USD mengalami fluktuasi yang cukup dinamis. Pada 2013, nilai tukar berada pada 10459.09, dan terus mengalami melemah dari 11800.67 di tahun 2014 hingga 14236.94 di tahun 2018. Pada tahun 2019 hingga 2021, nilai tukar mengalami fluktuasi, yakni 14147.67 di tahun 2019, 14582.20 di tahun 2020, dan 14.308.14 di tahun 2021. Tren pelemahan rupiah berlanjut dengan nilai tukar meningkat menjadi 14849.85 pada tahun 2022 hingga mencapai 15855.45 di tahun 2024. Ketidakstabilan nilai tukar ini menimbulkan ketidakpastian di pasar keuangan yang berdampak pada tingginya volatilitas *return* saham (Muttalib, 2024).

Kondisi makroekonomi yang melemah sebagaimana tercermin dari produk domestik bruto, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar menimbulkan kekhawatiran investor sehingga merespons dengan sinyal negatif di pasar modal yang pada akhirnya menurunkan ekspektasi investor terhadap *return* saham (Höhler & Lansink, 2021). Menurut Chang et al. (2021) respon investor terhadap sentimen negatif ekonomi tercermin dalam aksi jual yang menekan harga saham dan menurunkan tingkat *return* saham. Dengan demikian, dinamika makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan pergerakan pasar modal.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menemukan hasil yang beragam mengenai pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham, penelitian Chiang et al. (2024) terhadap perbankan Indonesia menyimpulkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini didukung Le & Tran (2024) yang meneliti pada perbankan di Vietnam menunjukkan peningkatan pertumbuhan produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap kenaikan harga saham di Vietnam yang berdampak pada *return* sahamnya. Bertolak belakang dengan penelitian Fichtner & Joebges (2024) yang menyatakan efek peningkatan saham dari kenaikan produk domestik bruto baik itu jangka panjang sehingga ataupun jangka pendek efeknya mempengaruhi kenaikan *return* saham namun tidak memberikan bukti cukup kuat secara statistik, hasil penelitiannya menemukan produk domestik bruto berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada negara non-Anglo-Saxon. Penelitian yang dilakukan Tascha & Mustafa (2021) menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil berbeda juga terlihat pada penelitian mengenai inflasi. Farrugia et al. (2021) melakukan penelitian dari hubungan inflasi dan *return* saham Negara Malta menemukan hasil penelitian bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut penelitian Tahmat et al. (2022) menyimpulkan penelitiannya bahwa Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian Ogbebor et al. (2021) menyatakan bahwa kenaikan tingkat inflasi akan menyebabkan *return* saham ikut bergerak secara bersamaan (*one-by-one*). Hasil penelitiannya menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham di Negara Nigeria. Sementara itu, hasil penelitian Handriani et al. (2021) menyatakan kebijakan Bank Indonesia yang mengatur inflasi melalui penetapan *BI rate* sebagai acuan suku bunga dan intervensi valuta asing untuk menstabilkan rupiah menunjukkan penelitiannya bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada indeks saham syariah Indonesia.

Pada variabel suku bunga, hasil penelitian yang dilakukan pada industri di Turki oleh Karagöz (2024) menyatakan kenaikan suku bunga menurunkan minat investor di pasar saham dan cenderung berinvestasi di pasar obligasi, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian Alzoubi (2022) terhadap *return* saham Bursa Efek Yordania dengan hasil penelitiannya ditemukan kenaikan 1% suku bunga menyebabkan penurunan harga saham sebesar 5%. Berbeda dengan penelitian Alsharif (2023) yang menyatakan kenaikan suku bunga justru meningkatkan keuntungan bank yang berefek pada harga saham juga meningkat, hasil penelitiannya menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham di Arab Saudi. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Mishra & Mishra (2021) terhadap 15 negara Asia menyatakan bahwa kenaikan tingkat suku bunga berhubungan negatif terhadap perubahan *return* saham yang diterima investor, tetapi secara statistik tidak signifikan.

Pada aspek nilai tukar, menurut penelitian Amarkhil et al. (2021) volatilitas nilai tukar meningkatkan ketidakstabilan dalam pasar saham. Hasil penelitiannya menunjukkan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham di Negara Pakistan. Hal ini juga didukung oleh penelitian Salisu & Vo (2021) yang menyatakan nilai

tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham di negara yang memiliki suku bunga rendah dalam jangka panjang. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Sandamini et al. (2021) menyatakan menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar dapat mengurangi kinerja pasar saham, hasil penelitiannya nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham di Sri Lanka. Didukung penelitian Sreenu (2023) yang menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham di India. Di sisi lain, penelitian Komba et al. (2024) di Tanzania menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan eksplanasi perbedaan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa adanya *research gap* yang menunjukkan ketidakselarasan temuan empiris dari peneliti sebelumnya mengenai pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham yang perlu diteliti lebih lanjut. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian lebih dalam dengan merumuskan judul mengenai pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dijabarkan, peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah produk domestik bruto berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka ditentukan tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Mengetahui dan menguji hubungan produk domestik bruto terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui dan menguji hubungan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui dan menguji hubungan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui dan menguji hubungan nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai referensi dan literatur dapat memberikan kontribusi ilmu pengetahuan di lingkup manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan beberapa faktor makroekonomi yakni produk

domestik bruto, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar yang dapat mempengaruhi *return* saham manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai kesempatan mengembangkan ilmu pengetahuan dan referensi penelitian selanjutnya. Di samping itu, dapat digunakan juga bagi investor sebagai bahan masukan dan pertimbangan mengambil keputusan berinvestasi dan memprediksi *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, baik di waktu kini maupun di waktu yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M., Hussain, N., & Majid, U. A. (2024). Effect of Market Volatility, Inflation, and Interest Rates on Stock Market Returns: An Empirical Analysis. *Social Sciences and Management*, 3(3), 110–121. <https://doi.org/10.61503/cissmp.v3i3.209>
- Alsharif, M. (2023). Interest rate, foreign exchange and stock performance in a dual banking industry: Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Money and Business*, 3(1), 1–17. <https://doi.org/10.1108/JMB-10-2023-0052>
- Alzoubi, M. (2022). Stock market performance: Reaction to interest rates and inflation rates. *Banks and Bank Systems Journal*, 17(2), 189–198. [https://doi.org/10.21511/bbs.17\(2\).2022.16](https://doi.org/10.21511/bbs.17(2).2022.16)
- Amarkhil, D. K., Hussain, J., & Ayoubi, M. (2021). Effect of Exchange Rate on Stock Return. *Multidisciplinary Peer Reviewed Journal*, 7(1), 297–310. <https://doi.org/10.1016/j.resglo.2021.100119>
- Anas, A. T., Aini, W., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Ekonomi, P. (2024). Peran Bursa Efek Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Sumatera Utara. *Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), 590–600. <https://doi.org/10.30596/aghniya.v2i2.4825>
- Ang, A. (2023). *Asset Management: A Systematic Approach to Factor Investing* (Rev). Oxford University Press.
- Aprillya, A., Isnurhadi, Andriana, I., & Sulastrri. (2023). the Influence of Exchange Rates, Debt To Equity, and Return on Equity on Stock Returns: a Case Study of Health and Pharmaceutical Sector Companies Listed on Idx. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 133(1), 58–66. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2023-01.07>
- Arinto, S., & Naomi, P. (2024). Determinants of stock returns in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.20414/jed.v6i1.8431>
- Atthahiry, M. F., Yuliani, Y., Malinda, S., & Muthia, F. (2025). Influence Current Ratio and Total Assets Turnover on Stock Returns with Return on Equity as Intervening on the Indonesian Stock Exchange 2 . Literature Review. *Financial Engineering*, 3, 43–50. <https://doi.org/10.37394/232032.2025.3.5>
- Ball, C., & French, J. (2021). Exploring what stock markets tell us about GDP in theory and practice. *Research in Economics*, 7(4), 330–344. <https://doi.org/10.1016/j.rie.2021.09.002>
- Beda, B. E., Asri, M., Wulandari, K., & Kahuripan, Y. M. (2023). *Investasi dalam Turbelensi*. ANDI.

- Belva, R. W., & Mulyati, S. (2023). Sensitivitas Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia terhadap Pandemi COVID-19. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(01), 40–54. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Bhattacharyya, R., Rama, S., Kumar, A., & Banerjee, I. (2021). Dynamic Structural Impact of the COVID-19 Outbreak & the Exchange Rate on the Stock Market: A Cross-country Analysis Among BRICS Nations. *General Economics Journal*, 21(2). <https://doi.org/10.48550/arXiv.2102.05554>
- Blankespoor, E., DeHaan, E., & Marinovic, I. (2022). Disclosure processing costs, investors' information choice, and equity market outcomes: A review. *Journal of Accounting and Economics*, 70(2–3), 101344. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2022.101344>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Budiantara, I. P., & Wiagustini, L. P. (2021). The Effect of Micro and Macro Variables on Stock Return. *International Journal of Business Management and Economic Review*, 4(04), 178–190. <http://doi.org/10.35409/IJBMER.2021.3292>
- Cao, H. (2023). Stock Market Returns under the Influence of Monetary Policy in the United State. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 50(1), 146–151. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/50/20230572>
- Cepni, O., & Gupta, R. (2021). Time-varying impact of monetary policy shocks on US stock returns: The role of investor sentiment. *North American Journal of Economics and Finance*, 58(10). <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101550>
- Chang, C.-P., Feng, G.-F., & Zheng, M. (2021). Government Fighting Pandemic, Stock Market Return, and COVID-19 Virus Outbreak. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(8), 2389–2406. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2021.1873129>
- Chen, Y.-F., Lee, C.-F., & Lin, F.-L. (2023). The influences of information demand and supply on stock price synchronicity. *Quantitative Finance and Accounting*, 61(3), 1151–1176. <https://doi.org/10.1007/s11156-023-01183-y>
- Chiang, C. S., Sembel, R., & Malau, M. (2024). The Effect of Financial Performance and Exchange Rate on Stock Return. *International Journal of Business, Economics and Law*, 31(7). <https://doi.org/10.32493/eaj.v6i1.y2024.p32-38>
- Chiang, T. C. (2023). Stock returns and inflation expectations: Evidence from 20 major countries. *Quantitative Finance and Economics*, 7(4), 538–568. <https://doi.org/10.3934/QFE.2023027>

- Chiang, T. C., & Chen, P.-Y. (2023). GDP, Inflation Risk, M2 and Stock Returns: Evidence from US Aggregate and Sectoral Markets. *The North American Journal of Economics and Finance*, 68(10), 2023. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101986>
- CNBC. (2021). *Tok! BI Tahan Bunga Acuan 3,5% Selama 9 Bulan Beruntun*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211118115803-17-292491/tok-bi-tahan-bunga-acuan-35-selama-9-bulan-beruntun>
- Cobbinah, B. B., Wen, Y., & Sarpong, F. A. (2024). Navigating Ghana's economic: Exploring the impact of Fiscal and Monetary policies on stock market performance. *Heliyon Journal*, 10(20), e38761. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e38761>
- Daniel, C. J., & Briones, C. T. L. (2022). Battles over numbers: the case of the Argentine consumer price index (2007–2015). *Economy and Society*, 48(1), 127–151. <https://doi.org/10.1080/03085147.2022.1579438>
- Daud, I., & Sihombing, P. (2022). Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Social Research*, 1(5), 352–362. <https://doi.org/10.55324/josr.v1i5.100>
- Dicardo, I., Adam, M., Widiyanti, M., & Andriana, I. (2023). Analysis of the Influence of Fundamental and Macroeconomics Factors om Stock Prices in Energy Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Syntax Transformation*, 4(2), 162. <https://doi.org/10.46799/jst.v4i12.878>
- Falianty, T. A. (2022). *Teori Ekonomi Makro dan Penerapannya di Indonesia*. Rajawali Pers.
- Farrugia, K., Duca, J., Peter, & Grima, S. (2021). The Relationship between Inflation and Stock Returns in a Small Island State: An Analysis. *International Journal of Finance, Insurance and Risk Management*, 11(Issue 2), 51–78. <https://doi.org/10.35808/ijfirm/256>
- Ficeroy, R., Pangestu, Y., Tarigan, J. P., & Azmi, Z. (2024). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Saham di Pasar Modal Global. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v2i1.723>
- Fichtner, F., & Joebges, H. (2024). Stock market returns and GDP growth. *Institut Für Makroökonomie Und Konjunkturforschung (IMK)*, 90, 95–164. <https://doi.org/10.1201/b10328-4>
- Frete, A. M. de. (2022). *Pendapatan Nasional Ekonomi*. Erlangga.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of Econometrics*. In *SAGE Publications* (5th ed.).

SAGE Publications, Inc.

- Handriani, M. S., Isnurhadi, Yuliani, & Sulastri. (2021). The Effect of Inflation Rate, Rupiah Exchange Rate, World Oil Prices, and World Gold Prices on Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). *International Journal of Business, Economics and Management*, 4(2), 363–371. <https://doi.org/10.31295/ijbem.v4n2.1701>
- Hartono, J. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul* (2th ed.). ANDI.
- Hauptmann, C., Grewal, J., & Serafeim, G. (2021). Material Sustainability Information and Stock Price Informativeness. *Journal of Business Ethics*, 171(3), 513–544. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04451-2>
- Heydari, M., Yanan, F., LI, X., Xiaohu, Z., & Lai, K. K. (2021). Relationship between the rate of fluctuation scale and index changes in tehran stock exchange. *Lex Humana*, 13(2). <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3713>
- Hidaratri, S. M., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh PER, ROE, EVA, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap return saham. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 53–61. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2235>
- Hidayat, F. M., & Rikumahu, B. (2024). Analyzing the Impact of Financial and Macroeconomic Factors on Stock Returns and Firm Value in The Indonesia's Consumer Cyclical Sector. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 14(1), 30–45. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v14i1.3687>
- Hidayati, S., & Rahardika, H. (2023). GDP, firm value and systematic risk on Indonesian Kompas100 stock return. *International Journal of Research in Business*, 12(3), 324–334. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i3.2572>
- Höhler, J., & Lansink, A. O. (2021). Measuring the impact of COVID-19 on stock prices and profits in the food supply chain. *Agribusiness*, 37(1), 171–186. <https://doi.org/10.1002/agr.21678>
- Hsu, J., Ritter, J., Wool, P., & Zhao, H. (2022). What Matters More for Emerging Markets Investors: Economic Growth or EPS Growth. *Journal of Portfolio Management*, 48(8), 11–19. <https://doi.org/10.3905/jpm.2022.1.368>
- Huang, Q., Wang, X., & Zhang, S. (2021). The effects of exchange rate fluctuations on the stock market and the affecting mechanisms: Evidence from BRICS countries. *North American Journal of Economics and Finance*, 56, 101. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101340>
- Husnan, S. (2023). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). Universitas Terbuka.
- Hutapea, G. T., Malau, M., & Ratnaningrum, R. (2022). the Effect of Interest Rate,

- Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product, Dow Jones Index and Covid-19 on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange Period of 2015-2020. *Fundamental Management Journal*, 7(1p), 17–32. <https://doi.org/10.33541/fjm.v7i1p.3881>
- Huy, D. T. N., Loan, B. T. T., & Anh, P. T. (2021). Impact of selected factors on stock price: A case study of Vietcombank in Vietnam. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 2715–2730. <https://doi.org/10.9770/jesi.2021.7.410>
- Indrawan, M. G., & Raymond. (2022). Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan Nilai Kurs Terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 7(1), 78–87. <https://doi.org/10.5465/19416520903047327>
- Isnurhadi, Bancin, Y., & Romli, H. (2022). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Tingkat Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(3), 81–91. <https://doi.org/10.58437/mim.v9i3.47>
- Jaunanda, M. (2023). *Stock Value Analysis Using Absolute Valuation and Relative Valuation Approaches*. 53–63. <https://doi.org/10.35957/prmm.v3i2.2314>
- Ji, X., Wang, J., & Yan, Z. (2021). A stock price prediction method based on deep learning technology. *International Journal of Crowd Science*, 5(1), 55–72. <https://doi.org/10.1108/IJCS-05-2021-0012>
- Karagöz, K. (2024). The Effect of Interest and Inflation Rates on Stock Returns: Quantile Regression Analysis for Türkiye. *International Social Sciences Journal*, 13(1), 227–244. <https://doi.org/10.54282/inijoss.1369804>
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (13th ed.). Rajawali Pers.
- Kemenko Perekonomian RI. (2024). *Analisis Potensi dan Permasalahan Industri Pengolahan Prioritas di Indonesia*.
- Kennedy, P. S. J., & Sinaga, M. K. (2022). the Influence of the Intrinsic Value of Stocks on Its Market Price. *Image : Jurnal Riset Manajemen*, 11(2), 83–93. <https://doi.org/10.17509/image.v11i2.45928>
- Kesuma, Y., & Trisnawati, R. (2024). The Effect Of Gross Domestic Product, Cash Flow, Company Size, EPS, And PER On Stock Returns In LQ 45 Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The Period 2018-2021. *International Journal of Economics and Management Research*, 3(1), 01–16. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v3i1.151>
- Khan, M. S. (2025). Impact of Inflation on Stock Returns in Pakistan. *Monetary Economics Journal*, 2(13). <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.29445.05601>

- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2021). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wiley.
- Koijen, R. S. J., & Yogo, M. (2022). Exchange Rates and Asset Prices in a Global Demand System. *National Bureau of Economic Research*, 52(12). doi.org/10.3386/w27342
- Kolawole, K., Seyingbo, O., Oloyin-Abdulkakeem, B., Haliru, A., & Osunkunle, U. (2024). Macroeconomic variables and stock returns of London Stock Exchange. *Redeca: International Journal*, 11(6), 78. https://doi.org/10.23925/2446-9513.2024v11id68778
- Komba, C., Sobe, P. A., & Mwakujonga, J. (2024). Effects of interest and exchange rate volatility on stock returns: Evidence from the financial sector of Tanzania. *NG Journal of Social Development*, 13(1), 215–225. https://doi.org/10.4314/ngjsd.v13i1.16
- Krugman, P., & Wells, R. (2022). *Macroeconomics* (6th ed.). Worth Publishers.
- Kumar, A., Dodda, S., Kamuni, N., & Arora, R. K. (2024). Unveiling the Impact of Macroeconomic Policies: A Double Machine Learning Approach to Analyzing Interest Rate Effects on Financial Markets. *International Management Journal*, 4(24). https://doi.org/10.1109/AIIoT58432.2024.10574726
- Le, H. T. M., & Tran, H. Van. (2024). Impacts of Internal and External Macroeconomic Factors on Firm Stock Price in An Expansion Econometric Model — A Case in Vietnam Textiles Industry. *Cuadernos de Economía*, 47(133), 133–139. https://doi.org/10.13106/jafeb.2024.vol7.no12.095
- Lincoln, W. F., McCallum, A. H., & Siemer, M. (2022). *The Great Recession and a Missing Generation of Exporters*. FEDS.
- Maggiori, M., Neiman, B., & Schreger, J. (2022). The Rise of the Dollar and Fall of the Euro as International Currencies. *American Economic Review*, 109, 521. https://doi.org/10.1257/pandp.20221007
- Maharani, F. A. T., Yuliani, Y., Malinda, S., & Andriana, I. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi (JEMSI)*, 5(6). https://doi.org/10.38035/jemsi.v5i6.2546
- Mankiw, N. G. (2021). *Macroeconomics* (11th ed.). Worth Publishers.
- Maulana, Y., Nurhumaira, N., & Hidayat, Y. M. (2024). The Effect of Profitability, Leverage and Inflation on Stock Returns. *Indonesian Journal of Strategic Management*, 8(1), 2614–2406. https://doi.org/10.25134/ijsm.v8i1.11346
- Miraza, B. H. (2022). Seputar Resesi dan Depresi. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 30(2),

11–13. https://doi.org/10.1007/978-3-030-48853-6_14

- Mishra, P. K., & Mishra, S. K. (2021). COVID-19 pandemic and stock market reaction: empirical insights from 15 Asian countries. *Transnational Corporations Review*, 13(2), 139–155. <https://doi.org/10.1080/19186444.2021.1924536>
- Muttalib, A., & Solatayah, B. (2024). Dampak Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Pergerakan Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 8(2), 160–180. <https://doi.org/10.33507/lab.v4i01>
- Ng, S., Irdawati, Safira, R. D., Prananingrum, D. K., & Azizi, M. (2023). Efektivitas return on asset terhadap return saham pada perusahaan: studi manajemen keuangan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 4(1), 21–31. <https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.834>
- Ogbebor, P. I., Awonuga, A., Oyamendan, N., & Oamen, G. (2021). Stock returns, inflation and interest rate In Nigeria. *Journal of Economics and International Finance*, 13(3), 106–116. <https://doi.org/10.5897/jeif2021.1107>
- Panca, D. N. P. S. R., & Anom, P. I. B. (2023). the Effect of Roe and Gdp on Stock Return With Corporate Social Responsibility As a Moderation Variable on the Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 138(6), 37–47. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2023-06.07>
- Rohner, J., Uzik, M., & Block, S. (2021). The Relationship between Interest Rate Changes and Stock Returns – Evidence from the German Stock Market. *Innovative Approaches in Business*, 24(21). <https://doi.org/10.11114/afa.v2i2.1403>
- Rukmini, M., Dewandaru, B., Lidiawan, A. R., Firdausi, A., & Rahma, J. (2022). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2018-2020. *Jurnal Ekuivalensi*, 8(1), 189–203. <https://doi.org/10.51158/ekuivalensi.v8i1.665>
- Salisu, A. A., & Vo, X. V. (2021). The behavior of exchange rate and stock returns in high and low interest rate environments. *International Review of Economics and Finance*, 74(25), 138–149. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.02.008>
- Sandamini, K. L. A., Jeewanthi, H. A. C., & Indrani, M. W. (2021). Exchange Rate Fluctuation and the Stock Return of Listed Multinational Companies in Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Business Finance*, 7(25), 108. <https://doi.org/10.4038/ijabf.v7i0.110>
- Saputra, T. S., Isnurhadi, I., & Romli, H. (2022). Pengaruh Inflasi Terhadap Tingkat Piutang Bermasalah (Non Performing Loan) Perusahaan Pembiayaan di Kota Palembang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 10(2), 99–102.

<https://doi.org/10.36982/jiegm.v10i2.845>

- Seehapan, N., Chomaitong, K., Jampangoen, P., Hantrakul, N., & Niemchai, S. (2024). The pre- and post-COVID-19 empirical analysis of stocks returns , inflation and output in Thailand. *Asian Economic and Financial Review*, 14(2), 113–125. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2024.142.113.125>
- Sia, P. C., Puah, C. H., Leong, C. M., Yii, K. J., & Tang, M. M. J. (2024). Does inflation or interest rate matter to Indonesian stock prices? An asymmetric approach. *Journal of Economics and Development*, 27(1), 72–86. <https://doi.org/10.1108/JED-07-2024-0239>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 139–152. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>
- Silalahi, P. P. (2022). Pengaruh Inflasi, BI7DRR, Nilai Tukar, ROA, dan DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 422. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.422>
- Siswanto, R., Pramono, S. E., & Ismal, R. (2022). Financial Performance, Macroeconomics, And Systematic Risk On Islamic Stocks Of Manufacturing Entities. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 10(1), 75–88. <https://doi.org/10.35836/jakis.v10i1.310>
- Sreenu, N. (2023). Effect of Exchange Rate volatility and inflation on stock market returns Dynamics - evidence from India. *International Journal of System Assurance Engineering and Management*, 14(3), 836–843. <https://doi.org/10.1080/10599230801971259>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (4th ed.). Alfabeta.
- Suharyanto, S., & Zaki, A. (2021). the Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns in Food & Beverages Companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(3), 616–622. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.03.14>
- Sukirno, S. (2022). *Prinsip-prinsip ekonomi*. Kencana Prenada Media.
- Sulastri, T., & Suselo, D. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 29–40. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p29-40>
- Suroyo, G., & Sulaiman, S. (2025). *Indonesia central bank holds policy rates to keep rupiah stable*. Reuters. <https://www.reuters.com/world/asia->

pacific/indonesia-central-bank-holds-policy-rates-keep-rupiah-stable-2025-04-23/

- Suwali, S., Hendri Putranto, A., Bintang Panunggul, V., Putriana Nuramanah Kinding, D., & Noviani, F. (2022). Analisis Kontribusi Ekspor Kopi Terhadap Pdb Sektor Perkebunan Di Indonesia. *Perwira Journal of Economics & Business*, 2(2), 43–49. <https://doi.org/10.54199/pjeb.v2i2.143>
- Syamni, G., Azis, N., Musnadi, S., & Faisal, F. (2021). The Momentum Strategy of Small Foreign Investors in the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 361–372. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0361>
- Tahmat, T., Llilyana, F., Garnia, E., Riadi, D. R., & Romadhona, B. S. (2022). Analisis Makroekonomi Terhadap Return Saham dalam 50 Besar Kapitalisasi Pasar Terbesar. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya (JMBS)*, 20(3). <https://doi.org/10.29259/jmbs.v20i3.16803>
- Tascha, D. S., & Mustafa, M. H. (2021). Analysis of the Effect of Financial Performance and Macro Economic Factors on the Return of Food & Beverage Stock Companies in Indonesia Stock Exchange for the Period 2015-2019. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(4), 587–595. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i4.809>
- Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(1), 72–85. <https://doi.org/10.5958/2249-7137.2021.00039.8>
- Venturini, A. (2022). Climate change, risk factors and stock returns: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 79(22), 101. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.101934>
- Wahasusmiah, R., Lestari, E. P., Indriani, P., & Fransisca, S. (2022). Analisis Determinasi Rasio Keuangan Dan Inflasi Terhadap Return Saham. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 117–130. <https://doi.org/10.35449/jemasi.v18i2.549>
- Yoewono, H., & Ariyanto, S. (2022). The Impact of Capital Adequacy Ratio, Credit Risk, Market Risk, Financial Distress, and Macroeconomic Toward Stock Return With Audit Quality as Moderator. *Accounting and Finance Studies*, 2(4), 213–228. <https://doi.org/10.47153/afs24.5072022>
- Yuniawati, R. I., & Lestari, P. (2021). Pengaruh Global Investment Climate Change Dan Inflasi Terhadap Nilai IHSG Indonesia 2016-2019. *Media Ekonomi*, 20(2), 18. <https://doi.org/10.30595/medek.v20i2.11216>
- Zhang, J. (2024). Empirical Study on the Factors Influencing Stock Market

Volatility in China. *General Economics Journal*, 1(15).
<https://doi.org/10.48550/arXiv.2501.08668>

Zhang, Z. (2021). Stock Returns and Inflation Redux: An Explanation from Monetary Policy in Advanced and Emerging Markets. *IMF Working Papers*, 21(219), 1. <https://doi.org/10.5089/9781513586755.001>