

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, HARGA MINYAK BUMI DAN
RAMADAN EFFECTS TERHADAP *STOCK RETURN*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI INDONESIA PADA TAHUN 2020**



UNTAR
Universitas Tarumanagara

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : EVIANA MARVINA SUPARDI
NIM 125180539

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2021**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	= EVIANA MARVINA SUPARDI
NPM	= 125180539
PROGRAM/JURUSAN	= S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI	= AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI	= PENGARUH INFLASI, HARGA MINYAK BUMI DAN <i>RAMADAN EFFECT</i> TERHADAP <i>STOCK RETURN</i> PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020

Jakarta, 30 November 2021
Pembimbing,



(Rosmita Rasyid, Dra., Ak., MM)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

**PENGARUH INFLASI, HARGA MINYAK BUMI DAN *RAMADAN EFFECTS*
TERHADAP *STOCK RETURN* PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI INDONESIA PADA TAHUN 2020**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh Inflasi, Harga Minyak Bumi dan *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020. Pada penelitian ini teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen berupa Inflasi dan Harga Minyak Bumi tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return*. Variabel independen lainnya, *Ramadan Effect* menunjukkan pengaruh positif terhadap *Stock Return*.

Kata Kunci : inflasi, harga minyak bumi, *Ramadan effects*, *Stock Return*

This study aims to examine the effect of Inflation, Crude Oil Prices and Ramadan Effect on Stock Return of manufacturing companies in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020. In this study, the sample selection technique used was purposive sampling with some predetermined criteria. This study shows that the independent variables in the form of Inflation and Crude Oil Prices have no effect on Stock Return. The other independent variable, Ramadan Effect shows a positive effect on Stock Return.

Keywords : *inflation, crude oil price, Ramadan effects, stock return*

HALAMAN MOTTO

“The act of wanting to pursue something maybe even more precious than actually becoming that, just being in the process itself is a prize and so you shouldn’t think of it as a hard way. Even if you do get stressed out you should think it’s as a happy stress just enjoy while pursuing it, cause it’s that precious”

Mark Lee

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Penyusunan skripsi berjudul “Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Bumi, dan *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2020” yang dimana diajukan sebagai tugas akhir dalam penyelesaian studi S1 penulis kepada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis tentu mendapatkan berbagai macam kesulitan, antara lain keterbatasan waktu dan wawasan. Namun, berkat bimbingan dari berbagai belah pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Untuk itu, penulis ingin mendedikasikan halaman ini untuk berterima kasih kepada pihak-pihak tersebut, yakni:

1. Bapak Prof. Dr. Ir., Agustinus Purna Irawan, selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmojo, SE., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, SE., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust)., selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, SE., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara
5. Ibu Rosmita Rasyid, Dra., M.M., Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini.
6. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah berjasa memberikan ilmu dan pengalaman kepada penulis selama masa studi penulis di perguruan tinggi.

7. Ayah, ibu, kakak, adek dan keluarga penulis, yang telah memberikan dukungan yang tiada hentinya bagi penulis, serta mendorong penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Audrey Dwi Mas Rustam, Olivia Dorothea Husin dan Cesilia Hong, selaku teman-teman dekat penulis yang selalu ada, mendukung dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman organisasi Ikatan Mahasiswa Akuntansi Tarumanagara dan Tarumanagara *English Club* yang telah menghias serta mewarnai kehidupan perkuliahan penulis.
10. Teman-teman Akuntansi angkatan 2018 Universitas Tarumanagara lainnya yang telah menjadi teman seperjuangan penulis selama studi penulis di Universitas Tarumanagara.
11. Lee Jenoo, Jung Jaehyun, Mark Lee serta teman-teman yang selalu menemani penulis ketika penulis berada dititik terendahnya dan selalu memberikan penulis motivasi dari sudut pandang mereka.
12. Dan kepada seluruh pihak lainnya yang telah mendukung penulis untuk menyelesaikan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Skripsi ini tidak terlepas dari adanya kesalahan dan ketidaksempurnaan. Oleh sebab itu, penulis akan dengan senang hati menerima dan mempertimbangkan segala kritik dan saran yang diberikan terhadap skripsi ini. Semoga hasil penyusunan skripsi ini dapat membawa manfaat bagi para pembaca dan menjadi inspirasi bagi penulis selanjutnya.

Jakarta, 28 Desember 2021



Eviana Marvina Supardi

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan.....	1
B. Tujuan dan Manfaat.....	5
BAB 2	8
LANDASAN TEORI.....	8
A. Gambaran Umum Teori	8
B. Definisi Konseptual Variabel.....	10
C. Kaitan Antar Variabel.....	12
D. Hasil Peneliti Terdahulu	14
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	19
BAB 3	21
METODE PENELITIAN	21
A. Desain Penelitian	21
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sample dan Ukuran Sample	21
C. Operasional Variabel & Instrumen.....	22
D. Analisis Data.....	25
E. Uji Asumsi Klasik.....	27
BAB 4	30
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	30

A. Deskripsi Subyek Penelitian	30
B. Deskripsi Obyek Penelitian	37
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	39
D. Hasil Analisis Data	44
E. Pembahasan	50
BAB 5	55
PENUTUP	55
A. Kesimpulan	55
B. Keterbatasan dan Saran.....	56
LAMPIRAN.....	62
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	73
SURAT PERNYATAAN	74
HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN	75

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	24
Tabel 4.1 Proses Penentuan Sampel.....	30
Tabel 4.2 Daftar Kode dan Nama Perusahaan.....	31
Tabel 4.3 Hasil Analisis data statistik deskriptif.....	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas.....	40
Tabel 4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas.....	41
Tabel 4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik Heterokedastisitas.....	43
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	45
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	47
Tabel 4.9 Hasil Uji F.....	48
Tabel 4.10 Hasil Uji t.....	49

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kurva <i>Demand</i>	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Perusahaan Manufaktur yang delisting, suspensi serta IPO selama periode penelitian.....	62
Lampiran 2. Data Perusahaan Manufaktur yang digunakan dalam penelitian.....	62
Lampiran 3. Hasil Data Sampel.....	68
Lampiran 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	68
Lampiran 5. Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas.....	69
Lampiran 6. Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas.....	70
Lampiran 7. Hasil Uji Asumsi Klasik Heterokedastisitas.....	70
Lampiran 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	70
Lampiran 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	71
Lampiran 10. Hasil Uji F.....	71
Lampiran 11. Hasil Uji t.....	72

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini dunia investasi sedang mengalami perkembangan yang sangat pesat. Dimulai dengan ramainya minat masyarakat terhadap produk-produk yang beredar di pasar modal Indonesia. Menurut Martalena dan Malinda (2011) pasar modal (*capital market*) adalah tempat dimana terjadinya transaksi jual-beli berbagai macam instrument keuangan yang beredar, seperti contoh ada surat hutang (obligasi), reksa dana, saham, dan berbagai instrument lainnya. Pasar modal sendiri memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian negara karena menjadi sarana transaksi masyarakat, baik sebagai investor lokal maupun investor asing yang berinvestasi kepada instrumen-instrumen keuangan yang dijual di pasar modal.

Salah satu instrument pasar modal yang paling populer adalah saham. Saham adalah surat kepemilikan hak atas sebagian aset perusahaan atau yang lebih sering disebut sebagai kepemilikan modal. Seseorang yang memiliki persentase tinggi atas saham suatu perusahaan secara otomatis memiliki suara atas semua keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan. Dengan suara yang dimiliki oleh investor dengan persentase saham yang tinggi maka tentu saja semua keputusan yang diambil oleh pihak manajemen harus menguntungkan pihak perusahaan serta pihak investor, sehingga seluruh keputusan harus disetujui oleh para pemegang saham tertinggi perusahaan. Sebab, seorang investor tentu saja mengharapkan imbalan sebesar-besarnya akan sesuatu yang di investasi.

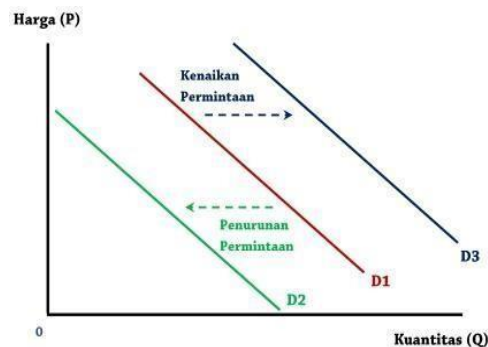
Imbalan yang didapatkan oleh investor saham pada perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* adalah dividen dan *capital gain*. Dividen umumnya terjadi 1-2 kali dalam setahun tergantung kepada keputusan pembagian dividen yang ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Namun tidak semua perusahaan rutin membagikan dividen kepada investor, ada beberapa perusahaan

yang tidak memberikan dividen yang dikarenakan oleh *revenue* perusahaan yang rendah sehingga para investor setuju untuk tidak membagikan dividen saham pada periode tersebut. Selain dividen yang diterima oleh investor setiap periodenya, investor sendiri juga tentunya juga mengharapkan imbalan yang lebih besar daripada dividen yaitu dengan melalui *capital gain*. *Capital gain* atau yang umumnya kita ketahui sebagai keuntungan atas transaksi jual beli saham. Ada dua jenis *capital gain* yang dapat kita bagi berdasarkan waktu investasi, yaitu *capital gain* jangka pendek dan *capital gain* jangka panjang. Jika suatu aset atau ekuitas dijual dalam jangka waktu 36 bulan maka dapat diklasifikasi sebagai *capital gain* jangka pendek, dan jika suatu aset atau ekuitas dijual dalam jangka waktu lebih dari 36 bulan maka akan diklasifikasikan sebagai *capital gain* jangka panjang.

Tujuan utama dari para investor melakukan investasi tentunya adalah mendapatkan keuntungan setinggi mungkin atau yang biasa kita sebut dengan “*return*”. *Capital gain* yang dimiliki investor dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal jika *return* yang dihasilkan oleh saham yang dimiliki tinggi, sehingga para investor tentu saja mengharapkan *return* sebesar-besarnya dari saham yang dimiliki. *Return* yang dimiliki saham tentu saja bersifat fluktuatif karena banyak faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasaran. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari internal perusahaan sendiri sampai berasal dari eksternal perusahaan. Dengan adanya manajemen perusahaan yang baik tentunya dapat mendorong kinerja perusahaan sehingga reputasi *brand* dari perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik di publik yang dimana hal ini tentu menjadi salah satu faktor pendorong naiknya saham perusahaan tersebut.

Beberapa faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah, kebijakan pemerintah, faktor panik dan yang terakhir ada faktor manipulasi pasar. Sebagai contoh dari kondisi fundamental ekonomi makro adalah naik turunnya Harga Minyak Bumi dan Inflasi. Selain beberapa faktor diatas, diyakini juga untuk beberapa negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam memiliki faktor eksternal tambahan, yakni *Ramadan Effect*.

Menurut Ackley (1993) Inflasi adalah suatu kenaikan harga yang terus-menerus dari barang-barang dan jasa secara umum. Salah satu penyebab terjadinya inflasi adalah tingginya minat masyarakat pada suatu produk atau jasa sehingga membuat harga barang tersebut mengalami kenaikan, sesuai dengan konsep permintaan (*demand*). Konsep permintaan (*demand*) adalah konsep dimana jika semua unsur lain dianggap konstan, maka permintaan barang berkurang apabila terjadi kenaikan harga atas barang tersebut; demikian juga sebaliknya. Konsep permintaan ini didukung oleh pertumbuhan penduduk Indonesia yang meningkat setiap tahunnya sehingga secara tidak langsung produk atau jasa yang dibutuhkan dimasyarakat semakin tinggi yang menyebabkan naiknya inflasi di Indonesia.



Gambar 1.1

Kurva *Demand*

Minyak mentah dunia atau lebih sering kita sebut sebagai minyak bumi adalah salah satu bentuk sumber daya alam yang langka dan tidak dapat diperbaharui tetapi masih diminati tinggi oleh masyarakat. Minyak bumi yang berada didalam tanah dulunya memiliki jumlah yang banyak tetapi karena banyaknya minyak bumi yang diambil ditambah dengan kondisinya yang berada didalam kerak bumi membuatnya sulit untuk diperbaharui karena harus melewati proses pengendapan selama beratus-ratus juta tahun lamanya. Sebagai salah satu negara dengan jumlah penduduk yang tinggi yakni diangka 273,5 juta (2020), penduduk Indonesia menjadi salah satu alasan mengapa pemerintah Indonesia

masih mengimpor minyak bumi untuk mendukung aktivitas masyarakat. Walaupun di Indonesia sendiri dapat menghasilkan minyak bumi untuk digunakan oleh masyarakat Indonesia, tetapi hasil minyak bumi yang dihasilkan oleh pemerintah tidak cukup untuk mendukung aktivitas masyarakat Indonesia karena kurangnya kapasitas kilang nasional yang menjadi alasan utama mengapa Indonesia masih melakukan kegiatan impor BBM dari luar negeri. Salah satu cara mendorong Indonesia untuk mengurangi proses impor BBM adalah mendorong investasi di sektor pertambangan energi di Indonesia yang dimana hal ini diharapkan akan menguatkan nilai rupiah yang dimana diharapkan dapat berimbas terhadap *return* saham yang diinvestasikan oleh investor.

Ramadan adalah bulan suci untuk semua umat Islam didunia, dirayakan dengan cara berpuasa selama sebulan penuh atau 29-30 hari. Kata Ramadan berasal dari bahasa Arab *ramide* atau *ar-ramad*, yang memiliki arti panas yang menghanguskan atau kekeringan. Puasa sendiri diwajibkan untuk para muslim dewasa dan mengecualikan bagi yang sakit, tua, hamil, dalam perjalanan, menyusui, diabetes atau yang sedang mengalami menstruasi. Selama berpuasa, muslim dilarang untuk makan, minum, merokok atau berhubungan secara seksual.

Ramadan Effect adalah salah satu anomali kalender yang diteliti oleh beberapa peneliti yang diyakini memiliki efek kepada keputusan investor ketika berinvestasi khususnya di negara dengan mayoritas penduduk muslim. Dalam salah satu penelitian, emosi dan mood (Bagoezi et al., 1999) mengemukakan bahwa emosi dan mood yang dimiliki oleh investor muslim selama bulan Ramadan diyakini dapat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis ingin menjelaskan bagaimana hubungan Inflasi, Harga Minyak Bumi, dan *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* sehingga penulis akan membahasnya lebih dalam didalam karya tulis yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Bumi, dan *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Indonesia Pada Tahun 2020”

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka dapat diidentifikasi masalah yang akan dibahas adalah *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020. Dengan adanya *stock return* yang tinggi maka tentunya akan mendorong investor asing maupun lokal untuk menaikan investasinya sehingga diharapkan kedepannya dapat membantu perekonomian negara Indonesia. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Stock Return* yang akan diteliti oleh penulis adalah Inflasi, Harga Minyak Bumi dan terakhir adalah *Ramadan Effect*.

3. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi untuk meneliti nilai *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020. Penelitian yang akan dilakukan adalah meneliti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Inflasi, Harga Minyak Bumi dan *Ramadan Effect* sedangkan variabel dependennya adalah *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?
- b. Apakah Harga Minyak Bumi berpengaruh terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?
- c. Apakah *Ramadan Effect* berpengaruh terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian dalam proposal ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?
- b. Untuk mengetahui pengaruh Harga Minyak Bumi terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020?

2. Manfaat Penelitian

Dengan adanya hasil penelitian ini, penulis berharap agar penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak. Adapun manfaat penelitian ini :

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam menambah pengetahuan dan dapat menjadi perbandingan dengan teori-teori yang didapatkan selama berada di bangku kuliah untuk kedalam prakteknya dilapangan dan terakhir untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen (Inflasi, Harga Minyak Bumi, dan *Ramadan Effect*) terhadap variabel dependen (*Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020)

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan *stock return* perusahaan dengan mempertimbangkan variabel-variabel yang diuji, serta diharapkan juga penelitian ini dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan wawasan perusahaan dalam mengambil keputusan.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam berinvestasi terutama dalam investasi saham, sehingga diharapkan dapat meminimalisir kesalahan ketika mengambil keputusan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan, pengetahuan serta informasi yang lebih mendetail mengenai pengaruh Inflasi, Harga Minyak Bumi, dan *Ramadan Effect* terhadap *Stock Return* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- A, Boateng. (2004). Determinants of capital structure: Evidence from international joint ventures in Ghana. *International Journal of Social Economics*, vol. 31, no. 1-2, pp. 56–66.
- Adam, P., Rianse, U., Cahyono, E., & Rahim, M. (2015) Modeling of the dynamic relationship between world crude oil price and the stock market in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 5(2), 550–557.
- Afiyanti, H. T. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2)
- Ashraf S. Hijazi and Mosab I. Tabash (2020). The Impact of Ramadan month on market stock returns anomalies: an empirical investigation of Palestine Exchange (PEX). *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 253-265.
- Ataullah, A. (2000). Macroeconomic Variabels as Commom Pervasive Risk Factors and Empirical Content of the Arbitrage Pricing Theory in Pakistan. *The Lahaore Journal of Economic*, 6(1), 55 – 74
- Benakovic, D,dan Posedel,P. (2010). Do macroeconomic factors matter for stock returns? Evidence from estimating a multifactor model on the coatian market. *Journal, Crotaria, University of Zagreb, Faculty of Economics & Business*
- Cahyadi, E. D. (2019). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Charles Kwofie & Richard Kwame Ansah. (2018). A Study of the Effect of Inflation and Exchange Rate on Stock Market Returns in Ghana. *International Journal of Mathemarics and Mathematical Sciences*, vol. 2018, Article ID 7016792, 8 pages

- Darmadji dan Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal Indonesia, Edisi Ketiga*, Jakarta, Salemba Empat
- Darmawan, I., Siregar, H., Hakim, D. B., & Manurung, A. H. (2020). The Effect of Crude Oil Price Shocks on Indonesia Stock Market Performance. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(1), 11-23.
- Dutta, P., Noor, M.H. & Dutta, A. (2017). Impact of oil volatility shocks on global emerging market stock returns. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 13 No. 5, pp. 578-591
- Fahlevi, M. (2019). The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia. Proceedings of the First International Conference on Administration Science (ICAS 2019), 157-163
- J. K. Kuwornu & V. Owusu-Nantwi. (2011). Macroeconomic Variable and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood Estimation. *Research Journal of Finance and Accounting*, pp. 49–63
- Laksono, C. D. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Muhammad, K. K., Jian-Zhou, T., & Khan, M. I. (2019). Asymmetric impact of oil prices on stock returns in shanghai stock exchange: Evidence from asymmetric ARDL model. *PLoS One*, 14(6)
- Munusamy, D. (2019). Does Ramadan influence the returns and volatility? Evidence from Shariah index in India. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 10 No. 4, pp. 565-579.
- Noor, M.H. & Dutta, A. (2017). On the relationship between oil and equity markets: evidence from South Asia. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 13 No. 3, pp. 287-303
- Onggo, B. & Lekok, W. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi stock return pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(2), 82-90.

- Ratih, I. G. A. A. N. & Candradewi, M. R. (2020). The effect of exchange rate, inflation, gross domestic bruto, return on assets, and debt to equity ratio on stock return in LQ45 company. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 170-177.
- Salim, K. (2018). Analisis pengaruh harga minyak dunia, inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs Rupiah/US\$ terhadap *return* saham sektor pertambangan yang tercatat di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 3(4).
- Saputra, R. D. (2018). Pengaruh ramadan *effect* terhadap *return* dan volatilitas di bursa efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Siregar, E.I., & D. (2019). The Impact of Political Risk and Macro Economics on Stock Return at Indonesia Stock Exchange (An Approach of Arbitrage Pricing Theory (APT)). *KnE Social Sciences*, 3(26), 744-772
- Suyanto. (2007). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005. *Skripsi Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang*.
- T. M. Ibrahim & O. M. Agbaje. (2013). The relationship between stock returns and inflation in nigeria. *European Scientific Journal*, pp. 146–157
- Utari, G. A. D., Cristina, R. & Pambudi, S. (2015). Inflasi di Indonesia: karakteristik dan pengendaliannya. Jakarta: BI Institute.
- Verawati, R. (2014). Faktor-faktor penentu yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wasiuzzaman, S. & Al-Musehel, N.A. (2018). Mood, religious experience and the Ramadan effect. *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 13 No. 1, pp. 290-307

Wibowo, B. K. (2012). Pengujian *adaptive markets hypothesis* pada bursa efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Indonesia Jakarta.

Yuliandari, A. (2016). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap tingkat inflasi di ASEAN-5, periode 2000-2014: analisis panel data. *Skripsi*. Universitas Trisakti Jakarta.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.investing.com

www.al-habib.info

www.emeraldinsight.com

