

**THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATES, EXCHANGE  
RATES, AND MONEY IN CIRCULATION ON STOCK RETURNS IN  
COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**



**SKRIPSI**

Disusun untuk Memenuhi Syarat Menyelesaikan Pendidikan Sarjana Terapan  
(D-IV) Akuntansi Sektor Publik pada Jurusan Akuntansi  
Politeknik Negeri Sriwijaya

**Oleh:**

**MELINDA DIAPAN RUBBY**

**061940512762**

**POLITEKNIK NEGERI SRWIJAYA**

**PALEMBANG**

**2023**

**THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATES, EXCHANGE  
RATES, AND MONEY IN CIRCULATION ON STOCK RETURNS IN  
COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**



**SKRIPSI**

Disusun untuk Memenuhi Syarat Menyelesaikan Pendidikan Sarjana Terapan  
(D-IV) Akuntansi Sektor Publik pada Jurusan Akuntansi  
Politeknik Negeri Sriwijaya

**Oleh:**

**MELINDA DIAPAN RUBBY**

**061940512762**

**POLITEKNIK NEGERI SRIWIJAYA**

**PALEMBANG**

**2023**

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI



POLITEKNIK NEGERI SRIWIJAYA  
JURUSAN AKUNTANSI

Jalan Sriwijaya Negara, Palembang 30139  
Telp. 0711-353414 Fax. 0711-355918

Website : [www.polsri.ac.id](http://www.polsri.ac.id) E-mail: [akuntansi@polsri.ac.id](mailto:akuntansi@polsri.ac.id)



**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

Nama : Melinda Diapan Rubby  
NIM : 061940512762  
Jurusan : Akuntansi  
Program Studi : Akuntansi Sektor Publik  
Mata Kuliah : Macro Economics  
Judul Skripsi : The Effect Of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and  
Money In Circulation On Stock Returns In Companies  
Listed In Indonesia Stock Exchange

Telah Diujikan Pada Ujian Skripsi/Colloquium Tanggal 28 Agustus 2023.  
Dihadapan Tim Penguji Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya dan  
Management & Science University.

Palembang, 21 September 2023

Pembimbing I,

Nurhidayah Shamsudin, Bsc., Msc Finance  
Employee No.L655

Pembimbing II,

Dr. Evada Dewata, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA  
NIP 197806222003122001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi,

Dr. Evada Dewata, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA  
NIP 197806222003122001

## MOTTO

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”*

(Q.S Al-Baqarah, 2: 286)

*“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan.*

*Sesungguhnya Bersama kesulitan itu ada kemudahan.”*

(Q.S Al-Insyirah, 94:5-6)

*“God is perfect timing, never early, never late. It takes a little patience and it takes a lot of faith, but it’s a worth the wait.”*

*“Orang lain gak akan paham struggle dan masa sulitnya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian success storiesnya aja. Jadi berjuanglah untuk diri sendiri meskipun gak akan ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita di masa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini.*

*Jadi tetap berjuang ya.”*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI**



**POLITEKNIK NEGERI SRIWIJAYA  
JURUSAN AKUNTANSI**

Jalan Srijaya Negara, Palembang 30139  
Telp. 0711-353414 Fax. 0711-355918

Website : [www.polsri.ac.id](http://www.polsri.ac.id) E-mail: [akuntansi@polsri.ac.id](mailto:akuntansi@polsri.ac.id)



**SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

Nama : Melinda Diapan Rubby  
NIM : 061940512762  
Jurusan : Akuntansi  
Program Studi : Akuntansi Sektor Publik  
Judul Skripsi : The Effect Of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and  
Money In Circulation On Stock Returns In Companies  
Listed In Indonesia Stock Exchange

Dengan ini menyatakan:

1. Skripsi yang saya buat dengan judul sebagaimana tersebut di atas beserta isinya merupakan hasil penulisan saya sendiri.
2. Skripsi tersebut bukan plagiat atau menyalin skripsi milik orang lain.
3. Apabila skripsi ini ditemukan hari dinyatakan plagiat atau menyalin skripsi milik orang lain, maka saya bersedia menanggung konsekuensinya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk diketahui oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Palembang, 21 September 2023

Yang Membuat Pernyataan,



Melinda Diapan Rubby

NPM 061940512762



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI****POLITEKNIK NEGERI SRIWIJAYA  
JURUSAN AKUNTANSI**Jalan Srijaya Negara, Palembang 30139  
Telp. 0711-353414 Fax. 0711-355918Website : [www.polsri.ac.id](http://www.polsri.ac.id) E-mail: [akuntansi@polsri.ac.id](mailto:akuntansi@polsri.ac.id)**PELAKSANAAN REVISI SKRIPSI**

Mahasiswa berikut,

Nama : Melinda Diapan Rubby  
NIM : 061940512762  
Jurusan/Program Studi : Akuntansi/Akuntansi Sektor Publik  
Judul Skripsi : The Effect Of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Money In Circulation On Stock Returns In Companies Listed In Indonesia Stock Exchange

Telah melaksanakan revisi terhadap Skripsi yang diujikan pada hari Senin tanggal 28 bulan Agustus tahun 2023. Pelaksanaan revisi terhadap Skripsi tersebut telah disetujui oleh Dosen Penguji yang memberikan revisi:

No	Komentar	Nama Dosen Penguji	Universitas	Tanggal	Tanda Tangan
1	-	Dr. Ahmad Haruna Abubakar Employee No. S012023070007	Management & Science University (MSU)	28/8/2023	
2	-	Dr. Kartika Rachma Sari, SE., M.Si., Ak., CA NIP 197104121998022001	Politeknik Negeri Sriwijaya (POLSRI)	28/8/2023	

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur pada Allah SWT, atas berkat rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “The Effect Of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Money In Circulation On Stock Returns In Companies Listed In Indonesia Stock Exchange” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Pendidikan Diploma IV Jurusan Akuntansi Prodi Akuntansi Sektor Publik Politeknik Negeri Sriwijaya.

Dalam menyusun skripsi ini, penulis berjuang sebaik mungkin agar dapat memberikan hasil akhir yang terbaik. Namun, perjuangan penulis tidak akan terarah tanpa bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak dalam menyelesaikan proposal ini. Maka, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah ikut membantu baik dalam bentuk ide, saran atau hal lain saat pembuatan skripsi sampai dengan terselesaikannya skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Dr. Ing. Ahmad Taqwa, M.T, selaku Direktur Politeknik Negeri Sriwijaya
2. Ibu Dr. Evada Dewata, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya
3. Ibu Yuliana Sari, S.E., MBA., Ak, selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya
4. Ibu Anggeraini Oktarida, S.E., M.Si.Ak., CA, selaku Ketua Prodi Akuntansi Sektor Publik Politeknik Negeri Sriwijaya
5. Bapak/Ibu Dosen Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Sriwijaya
6. Bapak/Ibu Dosen Prodi Akuntansi Sektor Publik Politeknik Negeri Sriwijaya
7. Dr Siti Fatimah Mohd Kassim dan AP Dr Azam Abdelhakeem Khalid, selaku dosen mata kuliah Projek Penelitian di Management & Science University.
8. Madam Nurhidayah Shamsudin, Bsc., Msc Finance dan Dr. Evada Dewata, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA, selaku dosen pembimbing yang membantu

dalam menyelesaikan skripsi ini

9. Kedua Orang Tua saya tercinta, Ibu Nurpaah dan Bapak Syarwandi. Terima kasih telah menjadi penyemangat dan sandaran terkuat saya dari kerasnya dunia. Yang tidak henti-hentinya memberikan kasih sayang, doa, nasihat serta kata-kata yang sering dilontarkan "*Anak Bunda Ayah Pasti Bisa, Libatkan Allah SWT dalam keadaan apapun*". Sehat selalu dan hiduplah lebih lama lagi, Bunda dan Ayah harus selalu ada disetiap perjalanan dan pencapaian hidup saya. I love you more more more.
10. Kepada cinta kasih ketiga kakak saya, Minda, Oddi, dan Nila. Serta dua keponakan gemoy saya, Amanda dan Kazain. Terima kasih atas segala doa, usaha, motivasi yang telah diberikan kepada adik terakhir ini.
11. Teman-teman satu apartemen (Sere, Farin, Chika) dan teman kelas 8 MSU yang telah memberi saran dan kritik serta saling menyemangati dalam pengerjaan skripsi ini.
12. Terakhir, diri saya sendiri, Melinda Diapan Rubby atas segala kerja keras dan semangatnya sehingga tidak pernah menyerah. Semoga saya tetap rendah hati, karena ini baru awal dari semuanya.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan maupun ketidaksempurnaan baik dari segi penulisan maupun pembahasan karena masih terbatasnya pengetahuan penulis. Saya menerima dengan kerendahan hati jika terdapat masukan, kritikan, serta saran yang diberikan dari Bapak/Ibu Dosen Politeknik Negeri Sriwijaya Palembang kepada saya. Akhir kata semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan ridhonya atas semua bantuan yang telah diberikan kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini dan semoga laporan ini dapat bermanfaat dalam menambah ilmu dan wawasan bagi kita semua.

Palembang, September 2023

Penulis



## **DEDICATION**

This study is dedicated from the bottom of my heart to my cherished family, friends, and classmates who gave me words of advice, strength, and encouragement when I considered giving up and who continue to provide me with moral support, spiritual, emotional, and financial support. In addition, my lecturer Dr Siti Fatimah Mohd Kassim and AP Dr Azam Abdelhakeem Khalid Ahmed served as a source of inspiration and a pillar of support during the completion of this thesis. And finally, I would like to thank the Almighty God for providing me with guidance, strength, mind power, protection, and skills, as well as a healthy life. All of these, I offer to you.

**THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATES, EXCHANGE  
RATES, AND MONEY IN CIRCULATION ON STOCK RETURNS IN  
COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Melinda Diapan Rubby<sup>1</sup>, Nurhidayah Shamsudin<sup>1</sup>, Evada Dewata<sup>2</sup>**

*<sup>1</sup>Faculty of Business Management and Professional Studies Management and  
Science University, Malaysia*

*<sup>2</sup>Accounting Department, Sriwijaya State Polytechnic, Indonesia*

[melindadiapanrubby28@gmail.com](mailto:melindadiapanrubby28@gmail.com)

**ABSTRACT**

Many factors influence the returns of Indonesian firm stocks. Macroeconomic considerations influence changes in the country's capital markets. The purpose of this study is to examine the macroeconomic factors that influence of stock returns. This study specifically investigates the influence of inflation, interest rates, exchange rates, and money in circulation on stock returns, partially and simultaneously. In this study, the population consists of all data on the value of inflation, the rate of interest, the exchange rate, money in circulation, and stock returns on IDX30 index firms from January 2014 to December 2022. This is quantitative research that used the purposive sampling approach to obtain a sample of 26 firm from January 2014 to December 2022. This study's data sources are secondary data. The analytical method employs multiple linear regression. The collected data was analyses using *EViews 12*. Based on data analysis carried out using panel data regression analysis, it shows that the independent variables inflation, interest rates, and exchange rates have a significant effect on stock returns on the IDX30 index for the 2014–2022 period, both partially and simultaneously.

**Keywords:** Inflation, interest rate, exchange rate, money in circulation, stock return.

## TABLE OF CONTENTS

<b>COVER PAGE.....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....</b>	<b>iv</b>
<b>PELAKSANAAN REVISI SKRIPSI .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DEDICATION.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>ix</b>
<b>TABLE OF CONTENTS.....</b>	<b>x</b>
<b>LIST OF TABLES .....</b>	<b>xv</b>
<b>LIST OF FIGURES .....</b>	<b>xvi</b>
<b>LIST OF APPENDICES .....</b>	<b>xvii</b>
<b>CHAPTER 1 INTRODUCTION .....</b>	<b>1</b>
1.1    Introduction.....	1
1.2    Background of Study .....	1
1.2.1    Background of Stock Return.....	3
1.2.2    Background of Inflation.....	4
1.2.3    Background of Interest Rates.....	7
1.2.4    Background of Exchange Rates .....	8
1.2.5    Background of Money in Circulation .....	9
1.3    Problem Statement.....	11
1.4    Research Question .....	12
1.5    Research Objective .....	12
1.5.1    General Objective .....	12
1.5.2    Specific Objective.....	12
1.6    Significance of the Study .....	12
1.6.1    Student .....	13
1.6.2    Investor .....	13
1.6.3    Other Parties .....	13
1.7    Scope of Study .....	13

1.8	Definition of the Key Terms .....	14
1.8.1	Stock Return .....	14
1.8.2	Inflation.....	14
1.8.3	Interest Rates.....	14
1.8.4	Exchange Rates .....	14
1.8.5	Money in Circulation .....	15
1.9	Summary .....	15
<b>CHAPTER 2 LITERATURE REVIEW .....</b>		<b>17</b>
2.1	Introduction.....	17
2.2	Empirical Review .....	17
2.2.1	IDX30 Index .....	18
2.2.2	Stock Returns .....	18
2.2.3	Inflation.....	19
2.2.4	Interest Rates.....	19
2.2.5	Exchange Rates .....	20
2.2.6	Money in Circulation .....	21
2.3	Theory of The Study .....	21
2.3.1	Signal Theory.....	21
2.3.2	Agency Theory .....	22
2.4	Conceptual Framework.....	22
2.5	Research Hypotheses .....	23
2.5.1	Inflation and Stock Return .....	23
2.5.2	Interest Rate and Stock Return .....	24
2.5.3	Exchange Rate and Stock Return.....	24
2.5.4	Money in Circulation and Stock Return .....	25
2.6	Summary .....	25
<b>CHAPTER 3 RESEARCH METHODOLOGY .....</b>		<b>26</b>
3.1	Introduction.....	26
3.2	Research Paradigm .....	26
3.3	Quantitative Versus Qualitative Research Approach .....	26
3.4	Research Design .....	27
3.5	Research Process.....	27
3.6	Sampling Procedure .....	28

3.6.1	Target Population.....	28
3.6.2	Unit Analysis .....	30
3.6.3	Method of Sampling .....	30
3.6.4	Justification for Non-Probability Sampling.....	30
3.6.5	Sample Size.....	30
3.7	Measurement of Variable.....	32
3.7.1	Dependent Variable .....	32
3.7.2	Independent Variable .....	33
3.7.2.1	Inflation.....	33
3.7.2.2	Interest Rate .....	34
3.7.2.3	Exchange Rate .....	34
3.7.2.4	Money in Circulation .....	35
3.8	Data Collection Method.....	37
3.8.1	Documentation.....	38
3.8.2	Library Research.....	38
3.9	Data Analysis Techniques .....	39
3.9.1	Descriptive Statistical Analysis .....	39
3.9.2	Data Panel Analysis .....	39
3.9.2.1	Common Effect Model (CEM).....	40
3.9.2.2	Fixed Effect Model (FEM) .....	40
3.9.2.3	Random Effect Model (REM) .....	40
3.9.3	Panel Data Regression Model Selection Test.....	40
3.9.3.1	Chow test .....	41
3.9.3.2	Hausman test.....	41
3.9.3.3	Lagrange Multiplier Test (LM).....	41
3.9.4	Classical Assumption Test.....	42
3.9.4.1	Multicollinearity Test .....	43
3.9.4.2	Heteroscedasticity Test .....	44
3.9.5	Hypothesis Test.....	44
3.9.5.1	Partial Test (t test).....	44
3.9.5.2	Simultaneous Test (F Test).....	45
3.9.5.3	Coefficient of Determination Analysis ( $R^2$ ) .....	45
3.9.6	Summary .....	46
<b>CHAPTER 4 DATA ANALYSIS AND FINDINGS .....</b>		<b>47</b>

4.1	Introduction.....	47
4.2	Descriptive Statistics.....	47
4.2.1	Stock Return .....	48
4.2.2	Inflation.....	48
4.2.3	Interest Rate .....	48
4.2.4	Exchange Rate .....	49
4.2.5	Money in Circulation .....	49
4.3	Panel Data Regression Model Selection Test.....	49
4.3.1	Chow Test .....	49
4.3.2	Hausman Test .....	50
4.3.3	Lagrange Multiplier (LM) Test.....	51
4.4	Classical Assumption Test.....	52
4.4.1	Heteroscedasticity Test .....	52
4.4.2	Multicollinearity Test .....	53
4.4.3	Regression Model .....	54
4.5	Hypothesis Test.....	55
4.5.1	Partial Test (t test).....	55
4.5.2	Simultaneous Test (F Test).....	56
4.5.3	Coefficient of Determination Analysis $R^2$ .....	57
4.6	Summary .....	58
<b>CHAPTER 5 CONCLUSIONS AND RECOMMENDATIONS .....</b>		<b>59</b>
5.1	Introduction.....	59
5.2	Summary of Research Findings .....	59
5.2.1	The Effect of Inflation (IF) on Stock Return (SR).....	59
5.2.2	The Effect of Interest Rate (IR) on Stock Return (SR).....	60
5.2.3	The Effect of Exchange Rate (ER) on Stock Return (SR).....	60
5.2.4	The Effect of Money in Circulation (MIC) on Stock Return (SR)..	61
5.3	Contribution of Study .....	62
5.3.1	Body of Knowledge .....	62
5.3.2	Theory .....	62
5.3.3	Practical .....	63
5.4	Limitation.....	63
5.5	Future Research .....	63

5.6	Concluding Remarks.....	64
	<b>REFERENCES.....</b>	<b>65</b>
	<b>APPENDICES .....</b>	<b>68</b>



## LIST OF TABLES

<b>Table 3.1</b> Population .....	28
<b>Table 3.2</b> Sample.....	31
<b>Table 3.3</b> Measurement of Variables .....	37
<b>Table 4.1</b> Descriptive Statistics.....	47
<b>Table 4.2</b> Chow Test Results .....	50
<b>Table 4.3</b> Hausman Test Results.....	51
<b>Table 4.4</b> Lagrange Multiplier (LM) Test Results .....	52
<b>Table 4.5</b> Heteroscedasticity Test Results .....	52
<b>Table 4.6</b> Multicollinearity Test Results.....	53
<b>Table 4.7</b> T Test Results.....	55
<b>Table 4.8</b> F Test Results.....	57
<b>Table 4.9</b> Coefficient of Determination Analysis ( $R^2$ ) Test Results.....	57

## LIST OF FIGURES

<b>Figure 2.1</b> Conceptual Framework .....	23
<b>Figure 3.1</b> Inflation Rate 2014-2022.....	33
<b>Figure 3.2</b> Interest Rate 2014-2022 .....	34
<b>Figure 3.3</b> Exchange Rate 2014-2022.....	35
<b>Figure 3.4</b> Money in Circulation 2014-2022 .....	37

## **LIST OF APPENDICES**

Descriptive Statistic .....	68
Panel Data Regression Model Selection Test .....	69
Classical Assumption Test.....	69
Hypotheses Test.....	69
Research Data .....	70