



Abstract

This study examines the impact of macroeconomic variables on U.S indices returns using monthly data from 1990 to 2024 which focuses on S&P 500 and Dow Jones indices. Using Arbitrage Pricing Theory (APT) as the main framework, the analysis is mainly conducted using OLS and VAR to capture static and dynamic relationships between macroeconomic variables and index returns. Structural breaks were found around 2001 and 2019 which were explained by events such as the dotcom bubble and COVID-19 pandemic, resulting in separate VAR models across three periods. Granger causality results show that GDP consistently predicts returns in the early and mid period, while unemployment effects starting to exist after the pandemic. IRF and FEVD analyses are showing the effect of macroeconomic shocks varying depending on the period, where GDP and inflation have strong effects depending on the regime.



Abstrak

Studi ini mengkaji dampak variabel makroekonomi terhadap imbal hasil indeks Amerika Serikat menggunakan data bulanan dari tahun 1990 hingga 2024, dengan fokus pada indeks S&P 500 dan Dow Jones. Dengan menggunakan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* sebagai *framework* utama, analisis dilakukan dengan metode OLS dan VAR untuk menemukan hubungan statis dan dinamis antara variabel makroekonomi dan imbal hasil indeks. Ditemukan adanya *structural breaks* sekitar tahun 2001 dan 2019, yang disebabkan oleh peristiwa seperti *dot-com bubble* dan pandemi COVID-19. Hal ini menghasilkan pemodelan VAR terpisah untuk tiga periode yang berbeda. Hasil uji *Granger causality* menunjukkan bahwa PDB secara konsisten memprediksi imbal hasil pada periode awal dan tengah, sementara efek pengangguran mulai terlihat setelah pandemi. Analisis *Impulse Response Function (IRF)* dan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* menunjukkan bahwa dampak dari guncangan makroekonomi bervariasi tergantung pada periode, di mana PDB dan inflasi memiliki efek yang kuat tergantung pada rezim yang berlaku.