



**JURNAL EKONOMI MANAJEMEN SISTEM  
INFORMASI (JEMSI)**

E-ISSN : 2686-5238  
P-ISSN : 2686-4916

<https://dinastirev.org/JEMSI>    [dinasti.info@gmail.com](mailto:dinasti.info@gmail.com)    +62 811 7404 455

DOI: <https://doi.org/10.31933/jemsi.v5i6>

Received: 18 Juli 2024, Revised: 02 Agustus 2024, Publish: 08 Agustus 2024

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN

Firga Ayu Tri Maharani<sup>1</sup>, Yuliani Yuliani<sup>2</sup>, Shelfi Malinda<sup>3</sup>, Isni Andriana<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia, [firga.ayutrimaharani@gmail.com](mailto:firga.ayutrimaharani@gmail.com)

<sup>2</sup>Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia, [yulianisyapril@unsri.ac.id](mailto:yulianisyapril@unsri.ac.id)

<sup>3</sup>Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia, [shelfimalinda@unsri.ac.id](mailto:shelfimalinda@unsri.ac.id)

<sup>4</sup>Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia, [isni.andriana@fe.unsri.ac.id](mailto:isni.andriana@fe.unsri.ac.id)

Corresponding Author: [firga.ayutrimaharani@gmail.com](mailto:firga.ayutrimaharani@gmail.com)<sup>1</sup>

**Abstract:** *This research aims to determine the influence of inflation, exchange rates and interest rates on Stock Price Index in Five ASEAN Countries. The sampling method uses the census method. The population used was Five ASEAN countries namely Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore and Thailand, where the entire population was used as a sample. The analysis technique used is panel data analysis with a research period of 2010-2022. The results of this research show that only the exchange rate has a significant effect on Stock Price Index in the Five ASEAN Countries, while Inflation and Interest Rates have no effect on Stock Price Index in the Five ASEAN Countries. Inflation, Exchange Rates and Interest Rates simultaneously have a significant effect on Stock Price Index in Five ASEAN Countries.*

**Keywords:** *Inflation, Exchange Rates, Interest Rates, Stock Price Index*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN. Metode pengambilan sampel menggunakan metode sensus. Jumlah populasi yang digunakan adalah lima negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand dimana seluruh populasi dijadikan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data panel dengan periode penelitian 2010-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya Nilai Tukar yang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN, sedangkan Inflasi dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN. Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN.

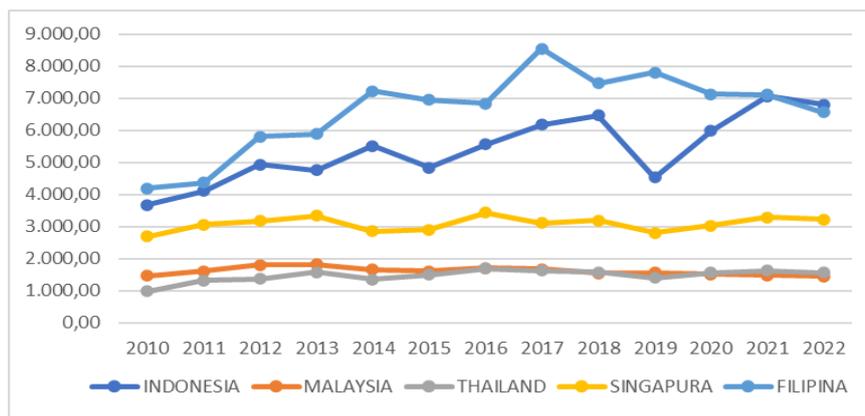
**Kata Kunci:** Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Indeks Harga Saham

### PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal merupakan hal yang penting dalam perkembangan dunia usaha modern. Hal ini menarik bagi investor untuk berpartisipasi dalam penanaman modal

perusahaan. Investor terlibat dalam aktivitas investasi dana untuk memaksimalkan keuntungan finansial. Saham merupakan salah satu jenis instrumen keuangan yang dapat menghasilkan keuntungan besar. Pengembalian (*return*) yang dapat diperoleh dari investasi berupa *capital gain* dan deviden. Investor menempatkan dananya pada saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh *return* atau keuntungan atas investasinya (Rumianti, 2023). Keberadaan pasar modal memegang peranan penting bagi para investor, baik perorangan maupun badan usaha. Mereka memiliki kemampuan untuk menyalurkan kelebihan dana mereka untuk investasi dan memungkinkan pengusaha memperoleh dana tambahan untuk memperluas jaringannya dari para investor yang berada di pasar modal (Malkan et al., 2021)

Penanaman investasi di pasar modal memiliki potensi keuntungan yang tinggi, namun investor juga menghadapi risiko tinggi. Sangat penting bagi investor untuk mengetahui bagaimana perubahan harga saham saat mereka memilih untuk berinvestasi di bursa efek (Dewi, 2020). Indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan dalam pergerakan harga saham selama periode waktu tertentu. Adanya pergerakan indeks tersebut menjadi indikator penting bagi para investor sebagai acuan untuk menentukan kapan harus membeli dan menjual instrumen investasinya dengan melihat situasi perkembangan dan pergerakan IHSG di papan pengembangan BEI (Aribowo, 2023). Berikut adalah grafik indeks harga saham lima negara ASEAN pada tahun 2010-2022:



Sumber: yahoo.finance (data diolah)

Grafik 1. Indeks Harga Saham Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022

Berdasarkan grafik 1 di atas, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada indeks harga saham di lima negara ASEAN dari tahun 2010-2022 yang selalu berfluktuasi. Pada negara Indonesia dan Filipina terjadi kenaikan yang signifikan setiap tahunnya namun terjadi juga penurunan yang signifikan. Pada negara Malaysia, Thailand, dan Singapura terjadi kenaikan yang tidak terlalu signifikan setiap tahunnya namun pergerakan indeks harga sahamnya cenderung lebih stabil dibandingkan dengan Indonesia dan Filipina. Fluktuasi indeks harga saham tersebut akan mempengaruhi investor dalam merealisasikan tingkat pengembalian yang diharapkan atas modal yang ditanamnya. Oleh karena itu diperlukan analisis untuk mengetahui besar kecilnya keuntungan yang diperoleh.

Pergerakan indeks harga saham yang fluktuatif disebabkan oleh faktor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, tingkat bunga umum dan volume perdagangan saham. Dampak ekonomi makro tersebut akan mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap pasar modal. Indeks harga saham yang cenderung fluktuatif akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Ketika indeks harga saham cenderung turun, investor melakukan aksi jual sehingga menyebabkan harga saham perusahaan turun (Gunawan, 2017). Setiap krisis yang terjadi, setiap kali terjadi pelemahan di pasar keuangan dan pasar modal,

maka terjadi pula pelemahan variabel makro ekonomi di negara-negara tersebut. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara pasar saham dan variabel makro ekonomi negara-negara ASEAN. Seorang investor perlu mempertimbangkan sejumlah faktor makroekonomi yang mungkin dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Faktor makroekonomi yang seringkali dikaitkan dengan pasar modal adalah fluktuasi inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, dan lainnya (Darmawan, 2022).

Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Inflasi adalah proses kenaikan harga umum yang secara konstan. Salah satu dampak inflasi terhadap perekonomian adalah aktivitas investasi pada saham. Inflasi yang tinggi membuat investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Akibatnya, investor biasanya menunggu untuk melakukan investasi sampai perekonomian berada pada keadaan kondusif untuk mencegah resiko yang ditimbulkan oleh inflasi yang tinggi (Nurkhikmatul Aini et al., 2020).

Setiap negara selalu menjaga bahwa kurs mata uangnya relatif stabil terhadap kurs mata uang asingnya. Nilai tukar yang stabil memainkan peran penting dalam mencapai stabilitas moneter dan mendukung kegiatan ekonomi. Stabilitas nilai tukar cenderung memperkuat harga saham (Sukamto, 2018). Investor harus benar-benar dapat memahami pola pergerakan nilai tukar mata uang yang ditanamnya untuk mendapatkan target utama yaitu keuntungan yang optimal (Sumarto & Rachbini, 2020).

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Anwar, 2022). Fluktuasi suku bunga merupakan salah satu pengaruh yang memiliki hubungan sangat kuat terhadap pergerakan harga saham di bursa efek. Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Pengembalian investasi untuk investasi terkait suku bunga (deposito) akan meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga akibatnya, investor di saham akan terpaksa beralih ke deposito (Handini & Astawinetu, 2020).

Silvatika & Widiyanti (2018) menemukan bahwa secara parsial makro ekonomi yang diproksikan dengan kurs dan GDP mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap return saham, tetapi inflasi berpengaruh signifikan dan negatif. Secara simultan makro ekonomi (yang diproksikan dengan kurs, inflasi, dan GDP) berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham. Bhuiyan & Chowdhury (2020) menemukan bahwa jumlah uang beredar memiliki hubungan positif, tingkat suku bunga jangka panjang memiliki hubungan negatif dengan indeks. Adanya hubungan asimetris antara variabel makroekonomi dan indeks pasar saham (komposit dan sektoral) di AS dan Kanada. Astuti (2021) menemukan bahwa berdasarkan F-test bahwa variabel independen inflasi, nilai tukar (kurs) dan suku bunga secara keseluruhan berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG di 5 negara ASEAN tahun 2014-2019.

Berdasarkan t-test menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar (kurs) dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG di 5 negara ASEAN tahun 2014-2019. Berdasarkan fenomena dan *research gap* di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan ini dengan judul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN”.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan sumber data dari data sekunder. Data yang digunakan meliputi data indeks harga saham, data inflasi, data nilai tukar (kurs) dan tingkat suku bunga yang pengamatan dilakukan di Lima Negara ASEAN selama periode Desember tahun 2010 sampai Desember tahun 2022 yang di akses dari World Bank ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)), *Yahoo Finance* ([www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)), dan data dari Laboratorium Pasar Modal dan Komoditi

Berjangka Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Lima Negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand. Adapun periode pengamatan yaitu dari tahun 2010 sampai tahun 2022. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini dengan menggunakan metode sensus, sensus adalah metode pengumpulan data informasi berkala dari seluruh populasi. Sensus menunjukkan penghitungan lengkap objek penelitian yang memungkinkan peneliti mendapatkan informasi yang akurat. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data atau teori pendukung melalui buku, maupun jurnal penelitian terdahulu yang menggambarkan masalah yang diteliti serta mengumpulkan data sekunder berupa data World Bank, *Yahoo Finance*, dan data dari Laboratorium Pasar Modal dan Komoditi Berjangka Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Teknik analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan analisis data panel. Analisis data penelitian ini menggunakan perhitungan statistik dengan penerapan Eviews. Data panel adalah data yang terdiri dari data *cross section* (persilangan) dan *time series* (deret waktu) yang digabungkan dalam proses pengolahan data. Ada tiga model pendekatan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* (Basuki & Prawoto, 2016). Ada sejumlah pengujian yang dapat dilakukan dengan program Eviews untuk membantu dalam menentukan dari ketiga model persamaan yang paling efektif untuk digunakan. Pengujian yang digunakan untuk menguji persamaan regresi yang akan di estimasi sebagai berikut (Ghozali, 2013): a) Uji Chow: Uji chow adalah pengujian untuk memilih metode terbaik antara model *Common Effect Model* (CEM) dan model *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel; b) Uji Hausman: Uji hausman adalah pengujian untuk memilih model pendekatan yang terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM); c) Uji Lagrange Multiplier (LM): Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah pengujian untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dan yang paling tepat digunakan daripada model *Common Effect*.

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah distribusi data normal atau tidak. Data dengan distribusi normal diharapkan mengikuti bentuk distribusi normal dengan pusat data pada nilai rata-rata. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah jika nilai Sig. atau signifikan  $< 0,05$ , maka distribusi data tidak normal. Jika nilai Sig. atau signifikan  $> 0,05$ , maka distribusi data normal (Nugraha, 2022). Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel independen (Nugraha, 2022). Adapun dasar keputusan pada uji multikolinieritas yaitu apabila nilai korelasi  $> 0,80$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada masalah multikolinieritas pada data yang diuji. Apabila nilai korelasi  $< 0,80$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada masalah multikolinieritas pada data yang diuji (Ghozali, 2018).

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah varians residu dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya terdapat kesamaan dalam sebuah regresi (Wibowo, 2022). Dasar keputusan pada uji *heteroskedastisitas* yaitu: jika nilai signifikansi  $> \alpha = 0,05$ , kesimpulannya adalah tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Jika nilai signifikansi  $< \alpha = 0,05$ , kesimpulannya adalah terjadi *heteroskedastisitas* (Duli, 2019).

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menentukan apakah sekumpulan data observasi yang diuraikan menurut runtut waktu (*time-series*) atau ruang (*cross-section*) menunjukkan adanya hubungan atau korelasi (Wibowo, 2022). Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi linier ada korelasinya antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan yang ada pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika tidak terdapat autokorelasi dalam regresi, maka model regresi tersebut dianggap sangat baik. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (uji DW)

dengan kriteria pengambilan keputusan autokorelasi menggunakan kriteria tabel DW dengan tingkat signifikansi 5% (Ghozali, 2018).

Analisis regresi linear (*multiple linear regression*) adalah jenis analisis regresi linear yang melibatkan lebih dari dua variabel dan ditampilkan dengan persamaan linear. Adapun bentuk model regresi dalam penelitian ini:

$$IHS\ ASEAN = \alpha + \beta_1 In_{it} + \beta_2 ER_{it} + \beta_3 IR_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

IHS ASEAN = indeks harga saham ASEAN

$\alpha$  = konstanta

In = inflasi

ER = *exchange rate* (nilai tukar)

IR = *interest rate* (suku bunga)

i = *cross section*

t = *time series*

e = *error term*

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa baik suatu garis regresi terhadap data yang digunakan dalam penelitian. Semakin jauh sebaran pengamatan dari garis regresi maka *goodness of fit* akan semakin rendah. Nilai koefisien determinasi antara 0-1, dan tidak bernilai negatif (-). Nilai 1 menunjukkan semua pengamatan tepat berada pada garis regresi, yang berarti menunjukkan *goodness of fit* yang sempurna (Panjawa & Sugiharti, 2021).

Uji f adalah uji yang dilakukan secara bersamaan terhadap suatu model uji yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan (simultan), serta untuk menentukan apakah model regresi yang dibutuhkan memiliki korelasi yang signifikan atau tidak signifikan (Wibowo, 2022). Adapun kriteria pengujiannya dengan menunjukkan besaran nilai F dan nilai signifikansi p. Jika hasil analisis menunjukkan nilai  $p \leq 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka model persamaan regresinya signifikan pada level  $\alpha$  sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika hasil analisis menunjukkan nilai  $p > 0,05$  dan  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka model persamaan regresinya tidak signifikan pada level  $\alpha$  sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji t adalah prosedur pengujian parametrik rata-rata jika ragam dari populasi tidak diketahui. Dasar pengambilan keputusan menggunakan uji t adalah: (Susanti et al., 2021). Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $> 0,05$  dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	Inflasi (%)	Nilai Tukar (US\$)	Tingkat Suku Bunga (%)	Indeks Harga Saham ASEAN (Rp)
Mean	2,626	2520,291	3,459	3629,415
Median	2,490	31,980	3,310	3167,080
Maximum	6,410	15809,00	9,990	8558,420
Minimum	-1,140	1,220	-3,250	1025,320
Std. Dev.	1,959	5137,313	2,876	2185,852

Observations	65	65	65	65
--------------	----	----	----	----

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata (*mean*) pada inflasi sebesar 2,626%, nilai *median* sebesar 2,490%, nilai tertinggi sebesar 6,410%, nilai terendah sebesar -1,140% dan nilai standar deviasi atau rata-rata jarak penyimpangan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar 1,959%. Pada nilai tukar nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.520 U\$, nilai *median* sebesar 31,98 U\$, nilai tertinggi sebesar 1.5809 U\$, nilai terendah sebesar 1,220 U\$ dan nilai standar deviasi atau rata-rata jarak penyimpangan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar 5.137 U\$. Pada tingkat suku bunga nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,459%, nilai *median* sebesar 3,310%, nilai tertinggi sebesar 9,990%, nilai terendah sebesar -3,250% dan nilai standar deviasi atau rata-rata jarak penyimpangan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham ASEAN adalah sebesar 2,876%. Pada indeks harga saham ASEAN nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp3.629, nilai *median* sebesar Rp3.167, nilai tertinggi sebesar Rp8.558, nilai terendah sebesar Rp1.025 dan nilai standar deviasi sebesar Rp2.185.

### Analisis Regresi Data Panel

#### Uji Chow

**Tabel 2. Hasil uji chow**

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	128,741	(4,57)	0,000
Cross-section Chi-square	149,891	4	0,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel di atas, kedua nilai probabilitas *Cross section F* dan *Cross section Chi-square* yaitu 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Setelah melakukan uji chow maka dilakukan uji hausman untuk mengetahui antara *fixed effect* atau *random effect* model yang tepat pada penelitian ini.

#### Uji Hausman

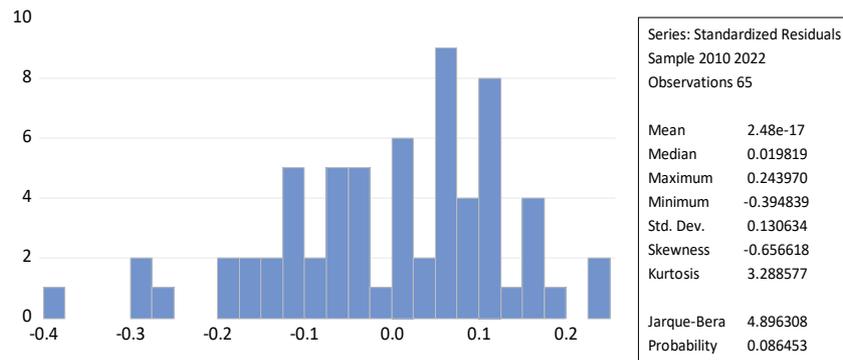
**Tabel 3. Hasil uji hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq d.f	Prob.
Cross-section random	514,501	3	0,000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil dari uji hausman pada tabel di atas, nilai probabilitas *Cross-section random* adalah 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak. maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Berdasarkan pengujian statistik yang telah dilakukan untuk menentukan model yang tepat yang digunakan dalam estimasi data panel, maka dari hasil uji chow dan uji hausman yang digunakan dapat disimpulkan model yang terbaik dalam penelitian ini adalah FEM (*Fixed Effect Model*).

#### Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder yang diolah  
**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas pada gambar 2 di atas menunjukkan hasil pengujian data sekunder yang dilakukan dengan menggunakan nilai probabilitas dari Jarque-Bera dengan nilai probabilitas sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

	X1	X2	X3
X1	1,000	0,369	-0,030
X2	0,369	1,000	0,407
X3	-0,030	0,407	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel di atas menunjukkan koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar  $0,369 < 0,80$ , X1 dan X3 sebesar  $0,030 < 0,80$ , dan X2 dan X3 sebesar  $0,407 < 0,80$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Prob.	Keterangan
X1	0,141	Bebas Heteroskedastisitas
X2	0,440	Bebas Heteroskedastisitas
X3	0,826	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas dapat dilihat nilai probabilitas dari variabel inflasi (X1) sebesar 0,141, variabel nilai tukar (X2) dengan nilai probabilitas sebesar 0,440, dan variabel tingkat suku bunga (X3) dengan nilai probabilitas sebesar 0,826. Dari ketiga variabel yang telah diuji menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

N	K	dL	dU	4-DI	4-dU	Nilai DW	Kesimpulan
65	3	1,503	1,696	2,496	2,304	1,847	Tidak Terjadi

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test) dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1,847. Nilai  $4 - dL$  sebesar 2,496 dan nilai  $4 - dU$  sebesar 2,304. Pengambilan keputusan tidak terjadi autokorelasi adalah jika nilai DW berada di antara  $dU < DW < 4 - dU$  yaitu  $1,696 < 1,847 < 2,304$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi.

### Perhitungan Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
C	2821,007	304,967	0,000
Inflasi	-66,978	49,385	0,180
Nilai Tukar	0,405	0,079	0,000
Tingkat Suku Bunga	-11,097	32,634	0,735
R-squared	0,926	F-statistic	102,657
Adjusted R-squared	0,917	Prob (F-statistic)	0,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi dari tabel, maka persamaannya adalah:

$$\text{IHS ASEAN} = 2821.007 - 66.979 \text{ IN} + 0.406 \text{ ER} - 11.097 \text{ IR}$$

Persamaan regresi data panel di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2821,007 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 sebesar 2821,007.
- Nilai koefisien regresi untuk inflasi sebesar -66,979 menyatakan bahwa jika variabel inflasi meningkat sebanyak 1 satuan maka indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 akan menurun sebesar -66,979. Koefisien bernilai negatif menunjukkan terjadi hubungan yang negatif antara inflasi dengan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022, artinya semakin tinggi inflasi akan menyebabkan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 mengalami penurunan.
- Nilai koefisien regresi untuk nilai tukar sebesar 0,406 menyatakan bahwa jika variabel nilai tukar meningkat sebanyak 1 satuan maka indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 akan mengalami peningkatan sebesar 0,406. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadi hubungan yang positif antara nilai tukar dengan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022, artinya semakin tinggi nilai tukar akan menyebabkan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 mengalami peningkatan.
- Nilai koefisien regresi untuk tingkat suku bunga sebesar -11,097 menyatakan bahwa jika variabel tingkat suku bunga meningkat sebanyak 1 satuan maka indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 akan menurun sebesar -11,097. Koefisien bernilai negatif menunjukkan terjadi hubungan yang negatif antara tingkat suku bunga dengan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022, artinya semakin tinggi tingkat suku bunga akan menyebabkan indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 mengalami penurunan.

### Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Berdasarkan hasil regresi pengaruh inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN tahun 2010-2022, diperoleh R-squared sebesar 0,926 berarti indeks harga saham gabungan di Lima Negara ASEAN sebesar 92,6% dapat dijelaskan oleh variable inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga, sisanya sebesar 7,3% dijelaskan variabel di luar model ini. Dengan mempertimbangkan *degree of freedom* (df) karena penggunaan variabel bebas lebih dari satu, maka digunakan adjusted R-squared. Hasil dari adjusted R-squared adalah sebesar 0,917 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022 sebesar 91,7%, artinya variabel tersebut menjelaskan sebesar 91,7% dan sisanya 8,3% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model ini.

### Uji F

Hasil dari perhitungan menunjukkan F-statistic sebesar 102,657 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Maka hasil uji F dengan nilai signifikan 0,000 lebih kecil daripada 0,05 yang berarti bahwa hipotesis alternatif dapat diterima. Maka dapat disimpulkan ketiga variabel Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat suku Bunga berpengaruh secara simultan terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.

### Uji T

**Tabel 8. Hasil Uji T**

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
Inflasi	-66,978	0,180	H <sub>1</sub> ditolak
Nilai Tukar	0,405	0,000	H <sub>2</sub> diterima
Tingkat Suku Bunga	-11,097	0,735	H <sub>3</sub> ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil uji t yang dilakukan terhadap data sekunder, dapat dilihat bahwa inflasi memperoleh nilai signifikan 0,180 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hasil uji t untuk nilai tukar memperoleh nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hasil uji t untuk tingkat suku bunga memperoleh nilai signifikan 0,735 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.

### Pembahasan

#### Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis diketahui bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hal ini dapat ditunjukkan pada nilai signifikan t lebih besar dari taraf signifikan yaitu  $0,180 > 0,05$  yang artinya H<sub>1</sub> ditolak.

Investor kurang memperhatikan naik turunnya inflasi. Investor tampaknya lebih cenderung menunda pengambilan keputusan mengenai investasi mereka sampai kondisi perekonomian membaik dan melihat langkah-langkah pemerintah untuk mengatasi masalah inflasi. Terdapat berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain keamanan, politik, dan hal-hal lain yang mempengaruhi keputusan investor untuk membeli dan menjual saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi bukan merupakan faktor penentu dalam perubahan indeks harga saham. Oleh karena itu, investor dapat tetap menahan

sahamnya meski terjadi kenaikan inflasi karena indeks harga saham tidak terpengaruh secara signifikan oleh laju inflasi.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Wulan et al., (2023) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, harga minyak dunia dan suku bunga (*BI Rate*) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2011-2020 menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Devi (2021) juga menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan Januari-Desember tahun 2020. Melyani & Esra (2021) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan periode 2016-2018 menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Saputro & Gustyana (2021) menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hal ini dapat ditunjukkan pada nilai signifikan  $t$  lebih kecil dari taraf signifikan yaitu  $0,000 < 0,05$  yang artinya  $H_2$  diterima.

Nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham, hal tersebut berarti bahwa investor saham memperhatikan pergerakan nilai tukar rupiah saat membuat keputusan investasi (Marsono et al., 2018). Ketika nilai tukar masing-masing negara terhadap USD naik maka indeks harga saham juga akan naik sebaliknya jika nilai tukar masing-masing negara terhadap USD terdepresiasi maka indeks harga saham juga akan turun. Investor dapat mengetahui keadaan fundamental perekonomian negaranya dengan memperhatikan pergerakan nilai tukarnya terhadap dolar AS. Akibatnya, ketika nilainya turun, itu menandakan bahwa mata uang negara tersebut melemah dan perekonomian negara tersebut tidak stabil. Pada kondisi perekonomian yang kurang stabil investor seringkali menjual sahamnya untuk mengurangi risiko, namun hal tersebut akan membuat indeks harga saham melemah (Harfikawati, 2016).

Istinganah & Hartiyah (2021) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Saputro & Gustyana (2021) menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kusuma & Badjra (2016) menemukan bahwa pada nilai kurs dollar terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengindikasikan bahwa apabila nilai kurs dollar meningkat, maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan mengalami peningkatan. Apabila Nilai Kurs Dollar melemah atau mengalami depresiasi, maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan mengalami penurunan atau melemah.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis diketahui bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hal ini dapat ditunjukkan pada nilai signifikan  $t$  lebih besar dari taraf signifikan yaitu  $0,735 > 0,05$  yang artinya  $H_3$  ditolak.

Investasi pada perbankan seperti deposito akan lebih disukai investor dibandingkan investasi pasar modal ketika suku bunga perbankan naik. Namun berdasarkan temuan penelitian, pernyataan tersebut tidak terbukti sehingga kenaikan suku bunga tidak mendorong investor untuk beralih dari investasi pasar saham ke investasi perbankan. Sehingga naik dan turunnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh ke indeks harga saham (Saputra, 2023).

Meskipun suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, ketika suku bunga naik, investor masih lebih memilih mempertahankan investasi saham di pasar modal dibandingkan mengalihkan investasinya ke perbankan, perusahaan harus menjaga kinerjanya agar tetap baik dan memaksimalkannya sehingga menjadi motivasi bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik dapat memberikan keuntungan atau dividen yang relatif tinggi bagi investor, maka minat investor untuk membeli saham meningkat (Wulandari et al., 2020).

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Tambunan & Aminda (2021) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara suku bunga dengan indeks harga saham gabungan. Melyani & Esra (2021) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan periode 2016-2018 menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Sari (2019) menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return LQ 45. Asih & Akbar (2017) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan dari penelitian pengaruh inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham sebagai berikut:

1. Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.
2. Nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.
3. Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.

## REFERENSI

- Anwar, S. (2022). *Bank dan Lembaga Keuangan*. CV. Green Publisher Indonesia.
- Aribowo, F. (2023). *Pasar Modal di Indonesia*. CV. Idebuku.
- Asih, N. W. S., & Akbar, M. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 17(1).
- Astuti, R. W. (2021). Pengaruh Variabel Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di 5 Negara ASEAN. *MUSLIMPRENEUR: Jurnal Ekonomi Dan Kajian Keislaman*, 1(2), 24–35.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Bhuiyan, E. M., & Chowdhury, M. (2020). Macroeconomic Variables and Stock Market Indices: Asymmetric Dynamics in the US and Canada. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 77, 62–74.
- Darmawan. (2022). *Manajemen Keuangan Internasional* (2nd ed.). UNY Press.
- Devi, S. S. (2021). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar/Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Masa Pandemi Covid-19 Bulan Januari-Desember Tahun 2020. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 139–149.
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1), 10–19.

- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data dengan SPSS*. Penerbit Deepublish .
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, J. L. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, PDB dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2014. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 19(2).
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA.
- Harfikawati, V. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Eksekutif*, 13(2).
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 Sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(2), 245–252.
- Kusuma, I. P. M. E., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Doctoral Dissertation, Udayana University*.
- Malkan, Kurniawan, I., Nurdin, & Noval. (2021). Pengaruh Pengetahuan Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 57–73.
- Marsono, A., Silitonga, P., & Widodo, D. S. (2018). Effect of Current Ratio, Leverage Ratio, Inflation and Currency Share Closing Price of Consumer Goods Industry in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Applied Social Science (IJBASS)*, 4(8).
- Melyani, I., & Esra, M. A. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016–2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 50–59.
- Nugraha, B. (2022). *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*. Pradina Pustaka.
- Nurkhhikmatul Aini, I., Kusuma Wardani, M., Rika, Amalia, Z., & Afridayani. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Proceeding Universitas Pamulang*, 1(1), 135145.
- Panjawa, J. L., & Sugiharti, R. (2021). *Pengantar Ekonometrika Dasar Teori dan Aplikasi Praktis untuk Sosial-Ekonomi*. Penerbit Pustaka Rumah Cinta.
- Rumianti, C. (2023). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 201–209.
- Saputra, R. G. (2023). Pengaruh Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021). *Doctoral Dissertation, Universitas Islam Indonesia*.
- Saputro, G. Z., & Gustyana, T. T. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG Periode 2015-2019. *EProceedings of Management*, 8(3).
- Sari, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65.

- Silvatika, B. A., & Widiyanti, M. (2018). Financial Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.21009/JDMB.01.2.02>
- Sukamto, S. W. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 6(2).
- Sumarto, A. H., & Rachbini, D. J. (2020). *Strategi Memperkuat Nilai Tukar Rupiah*. INDEF.
- Susanti, E., Ladjin, N., Qadrini, L., Adoe, V. S., Supratman, Moh., & Arina, F. (2021). *Buku Ajar Statistika Untuk Perguruan Tinggi*. Penerbit Adab.
- Tambunan, N., & Aminda, R. S. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 4(1), 569–578.
- Wibowo, F. X. P. (2022). *Statistika Bisnis dan Ekonomi dengan SPSS 25*. Salemba Empat.
- Wulan, R., Nurpadilah, N., & Pebrian, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Data Per Bulan Periode 2011-2020). *Jurnal Pijar*, 1(2), 130–143.
- Wulandari, D. D., Puspitasari, N., & Mufida, A. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN. *Relasi: Jurnal Ekonomi*, 16(1), 164–178.