

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN TINGKAT SUKU BUNGA  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM ASEAN**



**TESIS OLEH:**

**FIRGA AYU TRI MAHARANI  
01012622226019  
MANAJEMEN KEUANGAN**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Meraih Gelar  
Magister Manajemen*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
2024**

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP  
INDEKS HARGA SAHAM DI LIMA NEGARA ASEAN**

Disusun oleh:

Nama : Firga Ayu Tri Maharani

NIM : 01012622226019

Program Studi : Magister Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan sebagai syarat pengajuan SK Penguji Komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

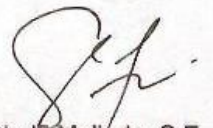
Pembimbing I



Dr. Yuliani, S.E., M.M  
NIP 197608252002122004

Tanggal : 28 / 6 / 2024

Pembimbing II



Dr. Shelli Malinda, S.E., M.M  
NIP 198303112014042001

Tanggal : 26 JUNI 2024

**LEMBAR PERSETUJUAN TESIS**

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN TINGKAT SUKU BUNGA  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM ASEAN**

Disusun Oleh:

Nama : Firga Ayu Tri Maharani

NIM : 01012622226019

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Magister Manajemen

Bidang Kajian/Konsetrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 1 Agustus 2024 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, Agustus 2024

Panitia Ujian Komprehensif,



Ketua,

Dr. Yuliani, S.E., M.M  
NIP. 197608252002122004

Anggota,

Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M  
NIP. 198303112014042001

Anggota,

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 1975099011999032001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Magister Manajemen

Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP. 196703141993032001

## SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Firga Ayu Tri Maharani

NIM : 01012622226019

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Magister Manajemen

Bidang Kajian/Konsetrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul :

### **PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI LIMA NEGARA ASEAN**

Pembimbing:

Ketua : Dr. Yuliani, S.E., M.M

Anggota : Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M

Tanggal Ujian : 1 Agustus 2024

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

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Yang membuat pernyataan,



Firga Ayu Tri Maharani  
NIM. 01012622226019

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO :**

**“Tetapi boleh jadi kamu tidak menyenangi sesuatu, padahal itu baik bagimu, dan boleh jadi kamu menyukai sesuatu, padahal itu tidak baik bagimu.”**

**(QS. Al-Baqarah : 216)**

**“Apapun yang akan menjadi takdirmu akan mencari jalannya untuk menemukanmu.”**

**(Ali bin Abi Thalib)**

### **PERSEMBAHAN :**

- Allah SWT.
- Kedua Orang Tuaku dan Saudara-saudariku
  - Para Dosen
- Teman-teman dan sahabat
  - Almamater

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT. yang telah memberikan karunia, nikmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW. beserta keluarganya, sahabat, dan pengikutnya hingga akhir zaman. Penulisan tesis ini berjudul **Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham ASEAN**, yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menerapkan pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham ASEAN. Metode pengambilan sampel menggunakan metode sensus. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. 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 menggunakan model *Fixed Effect Model* (FEM). Periode penelitian yang diambil adalah dari tahun 2010-2022.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham ASEAN. Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham ASEAN, hal ini menunjukkan bahwa adanya

hubungan antara indeks harga saham dengan variabel makro ekonomi. Pergerakan nilai tukar sangat diperhatikan dalam membuat keputusan untuk berinvestasi.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih belum sempurna, akan tetapi dengan segala kekurangan tersebut kiranya tesis ini dapat bermanfaat bagi pembacanya. Penulis mengharapkan masukan, kritik dan saran yang sifatnya membangun sebagai bahan perbaikan di masa yang akan datang.

Palembang, 11 Juli 2024

Penulis,



Firga Ayu Tri Maharani

NIM. 01012622226019

## UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penulisan tesis ini penulis banyak menerima bantuan dari berbagai pihak sehingga tesis ini dapat terselesaikan. Dalam kesempatan ini penulis mempersembahkan ucapan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Yuliani, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing 1 yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan saran serta bimbingan dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Ibu Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing 2 yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan saran serta bimbingan dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D., selaku dosen penguji yang bersedia meluangkan waktunya untuk datang menguji dan memberikan saran dalam perbaikan tesis ini.
4. Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D., selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Seluruh dosen program studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas segala ilmu dan wawasan yang telah diberikan selama perkuliahan.
6. Kedua orang tua saya yang saya cintai dan sayangi, H. Fakhurrozi, S.E dan Hj. Farida, Amd., yang telah memberikan doa dan dukungan baik secara moral dan material, kasih sayang, pengorbanan serta kesabaran yang tiada hentinya diberikan selama ini.
7. Ibu Dr. Hj. Zunaidah, M.Si., selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan masukan dan arahan selama perkuliahan.
8. Bapak Prof. Dr. Mohammad Adam, S.E., M.E., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si., selaku Rektor Universitas Sriwijaya.



10. Seluruh staf pegawai Magister Manajemen Universitas Sriwijaya yang telah memberikan layanan dan kemudahan dalam kelancaran penulisan tesis ini.
11. Saudara-saudariku Firda Ayu Syafitri, S.Psi, Firza Ayu Dwitari, S.H., M.H., M. Rayhand Fathur Rahmad dan M. Ichsan Farel Rachmad yang telah memberikan doa, dukungan serta masukan selama penulisan tesis ini.
12. Teman-teman perkuliahan Magister Manajemen Angkatan 52C, yang selalu memberikan bantuan, *sharing* ilmunya, serta semangat dalam menjalani keseharian selama masa perkuliahan berlangsung.
13. Teman-teman di Rumah Tahfidz Al-Firdaus yang telah memberikan bantuan, doa, dorongan dan semangat selama ini.

Semoga Allah SWT. senantiasa membalas semua kebaikan yang telah diberikan. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca, khususnya mahasiswa dan masyarakat luas pada umumnya.

Palembang, 11 Juli 2024

Penulis,



Firga Ayu Tri Maharani

NIM. 01012622226019

## ABSTRAK

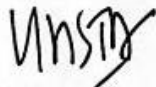
### PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM ASEAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menerapkan pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham ASEAN. Metode pengambilan sampel menggunakan metode sensus. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. 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 menggunakan model *Fixed Effect Model* (FEM). Periode penelitian yang diambil adalah dari tahun 2010-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya Nilai Tukar yang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham ASEAN, sedangkan Inflasi dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham ASEAN.

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

Pembimbing I

Pembimbing II



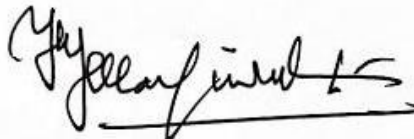
Dr. Yuliani, S.E., M.M  
NIP. 197608252002122004



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M  
NIP. 198303112014042001

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP. 196703141993032001

## ABSTRACT

### THE EFFECT OF INFLATION, EXCHANGE RATE AND INTEREST RATES ON ASEAN STOCK PRICE INDEX

*This research aims to analyze and apply the influence of Inflation, Exchange Rates and Interest Rates on the ASEAN Stock Price Index. The sampling method uses the census method. The data used is secondary data with a documentation data collection 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 using the Fixed Effect Model (FEM). The research period taken is from 2010-2022. The results of this research show that only the Exchange Rate affects the ASEAN Stock Price Index, while Inflation and Interest Rates do not affect the ASEAN Stock Price Index.*

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

Advisor I

Advisor II



Dr. Yuliani, S.E., M.M  
NIP. 197608252002122004



Dr. Shella Malinda, S.E., M.M  
NIP. 198303112014042001

Acknowledge,

Chairperson of The Magister Management Program



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D  
NIP. 196703141993032001

## SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing tesis menyatakan bahwa abstrak tesis dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

Nama : Firga Ayu Tri Maharani  
NIM : 01012622226019  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Magister Manajemen  
Konsetrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham ASEAN

Telah kami periksa penulisannya, dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

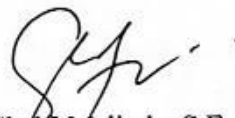
Pembimbing Tesis

Ketua

Anggota



Dr. Yuliani, S.E., M.M  
NIP. 197608252002122004



Dr. Sheffi Malinda, S.E., M.M  
NIP. 198303112014042001

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama Lengkap : Firga Ayu Tri Maharani  
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 5 September 1999  
Agama : Islam  
Warga Negara : Indonesia  
Status : Belum Menikah  
Alamat Rumah : Jl. Depati Barin Lubuk Balang No.41 RT.29 RW.8  
Kel. Kenten, Kec. Talang Kelapa  
Alamat Email : [firga.ayutrimaharani@gmail.com](mailto:firga.ayutrimaharani@gmail.com)

### Riwayat Pendidikan:

2005-2011 : MI. Adabiyah 2 Palembang  
2011-2014 : SMP Adabiyah Palembang  
2014-2017 : SMA Negeri 18 Palembang  
2017-2021 : Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN TESIS.....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>x</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xi</b>
<b>SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....</b>	<b>xii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xviii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	11
1.4.2 Manfaat Praktis .....	12
<b>BAB II STUDI PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>
2.1 Landasan Teori.....	13

2.1.1	<i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i> .....	13
2.1.2	Saham .....	15
2.1.3	Indeks Harga Saham.....	18
2.1.4	Inflasi.....	21
2.1.5	Nilai Tukar .....	24
2.1.6	Tingkat Suku Bunga .....	28
2.2	Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis .....	31
2.2.1	Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham .....	31
2.2.2	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham .....	32
2.2.3	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham.....	33
2.3	Penelitian Terdahulu.....	34
2.4	Kerangka Konseptual .....	50
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>52</b>
3.1	Rancangan Penelitian .....	52
3.2	Jenis dan Sumber Data .....	52
3.3	Populasi dan Sampel.....	53
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	53
3.5	Teknik Analisis Data .....	54
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	54
3.5.2	Statistik Inferensial.....	55
3.5.2.1	Metode Regresi Data Panel.....	55
3.5.2.2	Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	56
3.5.3	Uji Normalitas .....	58
3.5.4	Uji Asumsi Klasik .....	59
3.5.4.1	Uji Multikolinieritas.....	59
3.5.4.2	Uji Heteroskedastisitas.....	59
3.5.4.3	Uji Autokorelasi .....	60
3.5.5	Model Regresi Penelitian.....	61
3.5.5.1	Koefisien Determinan .....	61
3.5.5.2	Uji F .....	62

3.5.5.3 Uji T .....	62
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	63
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>64</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	64
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	64
4.1.2 Analisis Regresi Data Panel.....	66
4.1.3 Uji Normalitas.....	67
4.1.4 Uji Asumsi Klasik .....	68
4.1.4.1 Uji Multikolinieritas.....	68
4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	69
4.1.5 Perhitungan Regresi Linier Berganda .....	70
4.1.5.1 Koefisien Determinasi .....	72
4.1.5.2 Uji F.....	72
4.1.5.3 Uji t .....	73
4.2 Pembahasan .....	74
4.2.1 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham. ....	74
4.2.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham .....	76
4.2.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham .....	78
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>80</b>
5. 1 Kesimpulan .....	80
5. 2 Saran.....	80
5. 3 Keterbatasan Penelitian .....	82
5. 4 Implikasi .....	82
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>84</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>92</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Nilai Tukar Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022 .....	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	63
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	64
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	66
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman .....	67
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas .....	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	69
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Regresi linier Berganda.....	70
Tabel 4.7 Hasil Uji t.....	73

## DAFTAR GAMBAR

Grafik 1.1 Indeks Harga Saham Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022 .....	3
Grafik 1.2 Data Inflasi Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022 .....	5
Grafik 1.3 Data Tingkat Suku Bunga Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022..	8
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	50
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	68

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Grafik.....	92
Lampiran 2. Hasil Uji Chow .....	92
Lampiran 3. Hasil Uji Hausman .....	92
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas .....	93
Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinieritas .....	93
Lampiran 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	93
Lampiran 7. Hasil Persamaan Regresi Data Panel .....	94
Lampiran 8. Data Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Indeks Harga Saham Periode 2010-2022 .....	94

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

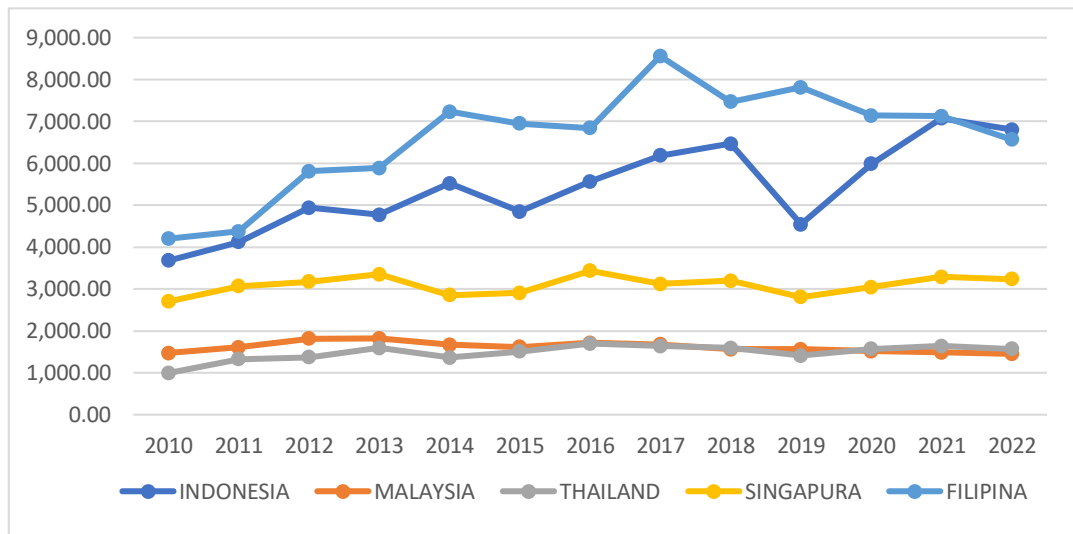
### **1.1 Latar Belakang**

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).

*Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) didirikan setelah konferensi Bangkok di Thailand dan terbentuk kerjasama dengan anggota lima negara (ASEAN-5), yaitu Indonesia, Singapura, Filipina, Thailand, dan Malaysia. Salah satu hasil dari konferensi tersebut untuk memacu pertumbuhan ekonomi, perkembangan budaya, dan kemajuan sosial di seluruh Asia Tenggara. Sejumlah pihak, termasuk investor dan pihak yang membutuhkan dana, mendapatkan keuntungan dari kerja sama ekonomi sektor keuangan di Asia Tenggara. Integrasi

pasar modal di kawasan ASEAN memberi investor pasar modal ASEAN sinyal baru dan memungkinkan bursa pasar modal asing masuk ke negara mereka (Jovy & Anggraeni, 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. Indeks ini berfungsi sebagai indikator trend pasar yang berarti bahwa pergerakan indeks tersebut menunjukkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar tersebut dalam keadaan naik, stabil atautkah dalam keadaan turun. 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 1.1 Indeks Harga Saham Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022**

Berdasarkan grafik 1.1 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.

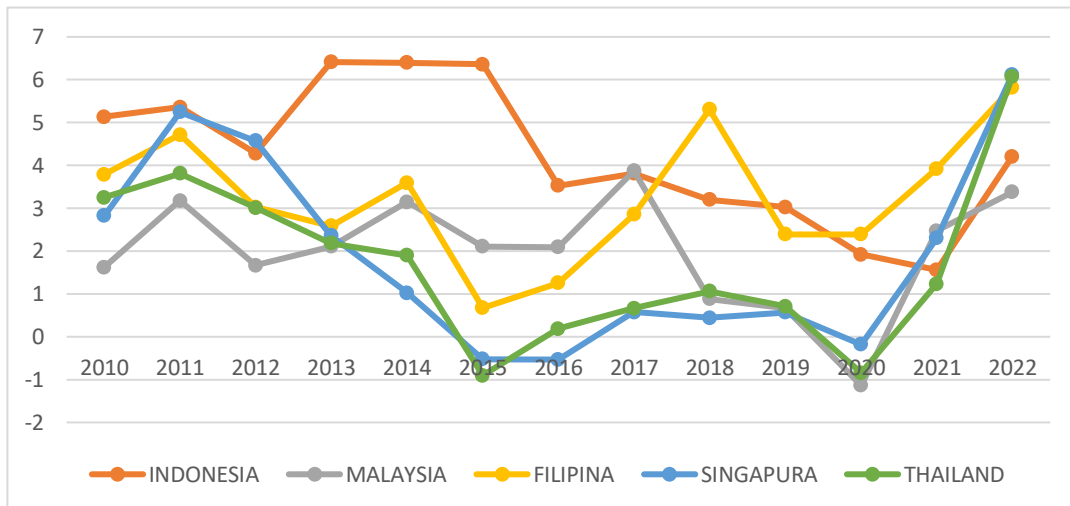
Kondisi perekonomian global masih dihadapkan pada tantangan baru. Setelah lepas dari dampak pandemi Covid-19 yang masih berlanjut, merebaknya konflik geopolitik, hingga kenaikan harga komoditas pangan dan energi, kini dunia global harus menghadapi tantangan baru yaitu ancaman perlambatan ekonomi global.

Sebagai upaya menghadapi perlambatan ekonomi global yang sedang berlangsung, kawasan ASEAN terus memperkuat kerja sama khususnya di bidang perekonomian. Hal ini terbukti efektif mengingat perekonomian daerah mampu tumbuh di atas 5 persen pada tahun 2022 (Surjantoro, 2023).

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. Salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal adalah inflasi. Inflasi adalah proses kenaikan harga umum yang secara konstan. Daya beli masyarakat akan menurun

akibat inflasi karena secara riil tingkat pendapatan masyarakat juga akan menurun. Salah satu dampak inflasi terhadap perekonomian adalah aktivitas investasi pada saham (Nurkhikmatul Aini et al., 2020). Berikut adalah grafik inflasi di lima negara ASEAN pada tahun 2010-2022:



Sumber: *worldbank* (data diolah)

### Grafik 1.2 Data Inflasi Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022

Berdasarkan grafik 1.2 di atas, dapat dilihat inflasi di lima negara ASEAN dari tahun 2010-2022. Pada tahun 2011 inflasi pada lima negara ASEAN mengalami kenaikan dan pada tahun 2012 semuanya mengalami penurunan. Inflasi di negara Singapura dari tahun 2011 sampai tahun 2015 mengalami penurunan yang signifikan setiap tahunnya. Inflasi pada negara Filipina terjadi kenaikan dan penurunan yang sangat signifikan yaitu mengalami kenaikan pada tahun 2014, mengalami penurunan pada tahun 2015 dan kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016-2018. Pada negara Indonesia, Malaysia dan Thailand inflasinya cenderung sama terjadi kenaikan dan penurunan setiap tahun tetapi tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2021 dan 2022 inflasi pada lima negara ASEAN semuanya



mengalami kenaikan. 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).

Pergerakan nilai tukar di pasar dipengaruhi oleh faktor fundamental tercermin dalam variabel-variabel makro ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, pengembangan ekspor impor, dan sebagainya (Juhro, 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 (Sukanto, 2018). Adapun data nilai tukar di lima negara ASEAN pada tahun 2010-2022 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Data Nilai Tukar Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022**

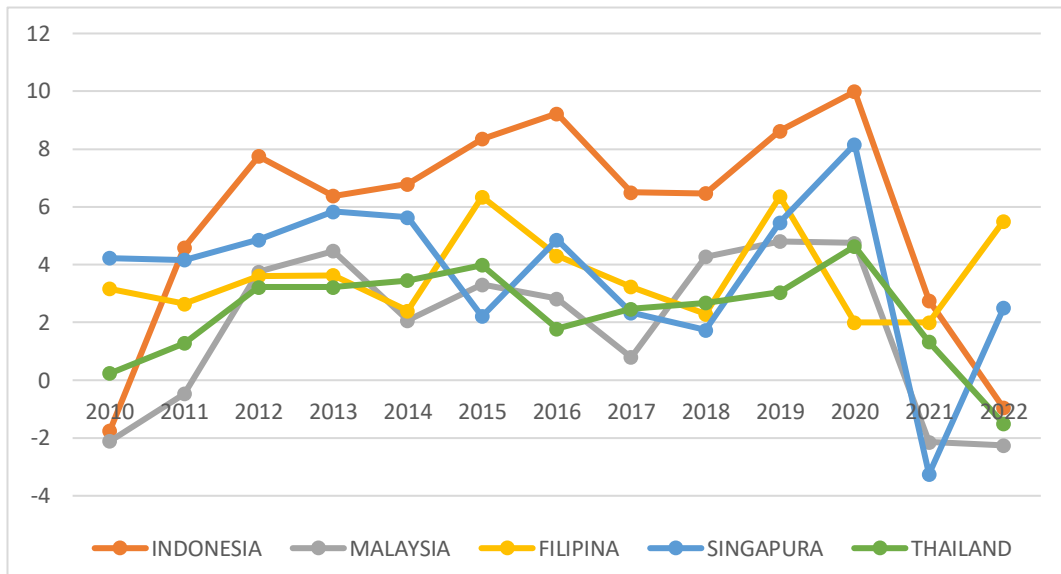
<b>Negara/ Tahun</b>	<b>Indonesia</b>	<b>Malaysia</b>	<b>Filipina</b>	<b>Singapura</b>	<b>Thailand</b>
2010	9090,43	3,22	45,11	1,36	31,69
2011	8770,43	3,06	43,31	1,26	30,49
2012	9386,63	3,09	42,23	1,25	31,08
2013	10461,24	3,15	42,45	1,25	30,73
2014	11865,21	3,27	44,40	1,27	32,48
2015	13389,41	3,91	45,50	1,37	34,25
2016	13308,33	4,15	47,49	1,38	35,30
2017	13380,83	4,30	50,40	1,38	33,94
2018	14236,94	4,04	52,66	1,35	32,31
2019	14147,67	4,14	51,80	1,36	31,05
2020	14582,20	4,20	49,62	1,38	31,29
2021	14308,14	4,14	49,25	1,34	31,98
2022	14849,85	4,40	54,48	1,38	35,06

Sumber: *worldbank* (data diolah)

Tabel 1.1 di atas menunjukkan nilai tukar pada negara Indonesia, Filipina dan Thailand cenderung mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 nilai tukar sedikit menguat dari tahun 2010 kemudian nilai tukar tidak stabil setiap tahunnya sampai di tahun 2022. Pada negara Malaysia dan Singapura perubahan pada nilai tukarnya tidak terlalu signifikan cenderung lebih stabil.

Investor harus benar-benar dapat memahami pola pergerakan nilai tukar mata uang yang ditanamnya untuk mendapatkan target utama yaitu keuntungan yang optimal. Pemerintah mempunyai kepentingan terhadap nilai tukar mata uang dengan tujuan utama agar nilai tukar mata uang negara tersebut tetap pada tingkat yang stabil dan dapat memberikan multiplier efek perekonomian yang besar dan positif terhadap kondisi perekonomian negara (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. Berikut adalah grafik tingkat suku bunga di lima negara ASEAN pada tahun 2010-2022:



Sumber: *worldbank* (data diolah)

**Grafik 1.3 Data Tingkat Suku Bunga Lima Negara ASEAN Periode 2010-2022**

Berdasarkan grafik 1.3 di atas, dapat dilihat tingkat suku bunga di lima negara ASEAN dari tahun 2010-2022. Tingkat suku bunga pada negara Indonesia dan Singapura cenderung berfluktuasi, dibandingkan dengan tiga negara lain. Pada tahun 2020 tingkat suku bunga di lima negara ASEAN mengalami kenaikan. Pada tahun 2021 tingkat suku bunga di lima negara ASEAN mengalami penurunan yang signifikan. Pada tahun 2022 negara Singapura dan Filipina mengalami kenaikan sedangkan Indonesia, Malaysia dan Thailand mengalami penurunan.

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. Saham tunduk pada hukum penawaran dan

permintaan, sama seperti barang lainnya. Ketika lebih banyak saham yang dijual, penawaran saham akan meningkat, sehingga menurunkan harga saham. Sama seperti obligasi, harga obligasi akan turun saat suku bunga naik, begitu pula sebaliknya (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. Jabarin et al., (2019) menemukan bahwa pada pasar saham Palestina indeks harga konsumen, nilai tukar dan PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks umum Palestina. Neraca perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks umum Palestina. Pada pasar saham Amman: Indeks harga konsumen, nilai tukar dan PDB berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks umum Yordania. Neraca perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks umum Yordania.

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. Hussain & Omrane (2021) menemukan bahwa berita makroekonomi AS memberikan dampak yang signifikan dan langsung terhadap return dan volatilitas indeks Kanada. Pada tahun 2008, sedikit lebih banyak pengumuman berita AS menunjukkan dampak

signifikan terhadap imbal hasil ekuitas Kanada, dengan dampak yang relatif nyata. 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.

Iyke & Sin-Yu Ho (2021) menemukan bahwa sebelum wabah COVID-19, paparan nilai tukar signifikan terjadi di 16 sektor, dimana 11 sektor mencatat paparan negatif, sementara lima sektor mencatat paparan positif. Selama pandemi hanya sedikit sektor yang terkena dampak pergerakan nilai tukar. Secara spesifik, 13 sektor terkena dampak pergerakan nilai tukar dan dari 13 sektor tersebut, hanya empat sektor yang memperoleh keuntungan dari dampak tersebut, sedangkan sembilan sektor lainnya terkena dampaknya. Handriani et al., (2021) menemukan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan berpengaruh terhadap ISSI, sedangkan harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Namun, harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap ISSI, meski kenaikan harga emas menyebabkan ISSI terpuruk.

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 ASEAN”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham ASEAN?
2. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham ASEAN?
3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh indeks harga saham ASEAN?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menerapkan pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham ASEAN.
2. Untuk menganalisis dan menerapkan pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham ASEAN.
3. Untuk menganalisis dan menerapkan pengaruh tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham ASEAN.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dengan dilakukan penelitian ini sebagai berikut:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan menjelaskan ilmu pengetahuan mengenai *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang berhubungan dengan Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham.

#### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi yang dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam melihat perkembangan harga saham agar para investor dan calon investor dapat mengambil langkah yang tepat dalam aktivitas investasi saham serta menjadi dasar dalam menyusun kebijakan perekonomian terkait dengan inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga untuk mengatur kondisi perekonomian agar dapat meningkatkan kinerja pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto, N. P. A., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jusmarni, Anwar, Rachmawati, T., Hariyanti, Nuryati, Andayani, S. U., & Nursansiwati, D. A. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen*. Seval Literindo Kreasi.
- Ahmad, S. J., & Badri, J. (2022). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2021. *Jurnal Economia*, 1(3), 679–689.
- Aji, A. M., & Mukri, S. G. (2020). *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islami Mengatasi Inflasi) Edisi Revisi 2020*. Deepublish.
- Alghifari, E., Setia, B., Nugraha, N., & Sari, M. (2023). Masih Relevankah Teori Portofolio Modern? *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 20(1).
- Al-Hanif, M. F. I., Qurrota'aini, F. R., Muna, N., & Prastiwi, H. R. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 40–48.
- Alvian, L. A., Azari, C., & Herman. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Aplikasi Administrasi*, 22(2), 18–30.
- Ambarwati, Rahayu, D. P., Budiono, & Dewi, J. P. C. (2022). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *JCA (Jurnal Cendekia Akuntansi)*, 3(1), 1–15.
- Anriansyah, I., Siregar, H., & Maulana, T. N. A. (2018). Pengaruh Guncangan Makroekonomi Terhadap Integrasi Pasar Modal di ASEAN-5. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 52–52.
- 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.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *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.
- Daffa, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business & Management*, 1(1), 17–32.
- Darma, Y. D. (2020). Mampukah Model Multi Faktor APT Memberikan Gambaran Hubungan Return Harapan Portofolio Saham LQ45 Dengan Resiko Sistematis Pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 1(2).
- Darmawan. (2022). *Manajemen Keuangan Internasional* (2nd ed.). UNY Press.
- Darwati, S., & Santoso, N. T. (2014). *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Index Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-Negara ASEAN*. 47–56.
- 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.
- Devias, V., & Fadli, F. (2023). *Mendalami Korelasi Pasar Saham, Inflasi, dan Nilai Tukar*. UB Press.
- 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 .

- Ernayani, R., Asnawi, M. I., Lumentah, N. R., Moridu, I., & Lestari, W. (2023). Literature Review: Prospek Peningkatan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan dan Return Saham. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 1168–1180.
- Ervina, N., Azwar, K., & Susanti, E. (2023). *Variabel Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan IHSG di Masa Pandemi Covid-19*. Penerbit Widina.
- Fadli, Z., Siagian, A. O., Siregar, N., Amelia, D., Januardani, F. D., Mardika, N. H., Herdiansyah, D., Belani, S., Abdurohim, & Jamil, M. (2023). *Ekonomi Makro: Teori-Teori Pengantar*. CV. Gita Lentera.
- Fitri, K. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) dan Suku Bunga Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 223–232.
- 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).
- Handayani, L. T., & Asmuji. (2023). *Statistik Deskriptif*. UM Jember Press.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. SCOPINDO MEDIA PUSTAKA.
- Handriani, M. S., Isnurhadi, I., Yuliani, Y., & Sulastris, S. (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.
- 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).
- Hartatik, Mardikawati, B., Andjarwati, T., Agustin, I. N., Ende, Sudrimo, S. N., Susanto, Dheasey, Nurtantiono, A., Hamidi, D. Z., & Mirsah. (2023). *Statistika Bisnis*. PT Mafy Media Literasi Indonesia.
- Hasyim, A. I. (2017). *Ekonomi Makro*. Prenada Media.

- Huda, N., Idris, H. R., Nasution, M. E., & Wiliasih, R. (2018). *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*. Kencana.
- Hussain, S. M., & Omrane, W. Ben. (2021). The effect of US macroeconomic news announcements on the Canadian stock market: Evidence using high-frequency data . *Finance Research Letters*, 38, 101450.
- Isnayati. (2023). *Pengantar Ekonomi Mikro & Makro*. Anak Hebat Indonesia.
- Istamar, Sarfiah, S. N., & Rusmijati. (2019). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, dan Nilai Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018. *Directory Journal Of Economic Volume*, 1(4).
- 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.
- Iyke, B. N., & Ho, S.-Y. (2021). Exchange Rate Exposure in The South African Stock Market before and during The COVID-19 Pandemic . *Finance Research Letters*, 43, 102000.
- Jabarin, M., Nour, A., & Atout, S. (2019). Impact of Macroeconomic Factors and Political Events on The Market Index Return at Palestine and Amman Stock Markets (2011-2017) . *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4).
- Jamaludin, N., Ismail, S., & Manaf, S. A. (2017). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 37–45.
- Jovy, A., & Anggraeni, P. W. (2021). Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN-5. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).
- Juhro, S. M. (2020). *Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Kebijakan*. Rajawali Pers.
- 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*.
- Lestari, R. (2018). Optimasi Portofolio dengan Single Index Model. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Pasar Modal Dan UMKM*, 1(2), 44–53.

- 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.
- Manopo, F. R. (2017). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pendekatan Model Koreksi Kesalahan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(1).
- Martina, F. A., & Asma, R. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham di Kawasan ASEAN Periode 2017-2019. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(2).
- Masduki, C., Chasanah, A. N., Yovita, L., & Prawitasari, D. (2023). Analisis Keuntungan Investasi Bitcoin dengan IHSB. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(4), 2506–2515.
- Maulani, F. A. (2023). *Macam-Macam Pasar Modal*. CV. Media Edukasi Creative.
- 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.
- Miasary, S. D. M., & Rachmawati, A. K. (2023). *Aplikasi Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Penentuan Return Saham Syariah*.
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 67–78.
- Murad, A. A. (2023). *Dinamika Mikro dan Makro Ekonomi: Praktik dan Analisis*. Jakad Media Publishing.
- Nugraha, B. (2022). *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*. Pradina Pustaka.
- Nurkhikmatul 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.
- Otorima, M., & Kesuma, A. (2016). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) Periode 2005-2015. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 195539.
- Ovami, D. C. (2021). *Pasar Modal di Era Revolusi Investasi 4.0*. Umsu Press.

- Panjawa, J. L., & Sugiharti, R. (2021). *Pengantar Ekonometrika Dasar Teori dan Aplikasi Praktis untuk Sosial-Ekonomi*. Penerbit Pustaka Rumah C1nta.
- Purnomo, S. D., Hariyani, I., & Serfiyani, C. Y. (2013). *Pasar Komoditi: Perdagangan Berjangka dan Pasar Lelang Komoditi*. Jogja Bangkit Publisher.
- Putra, G. H., & Wahyuni, I. (2021). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2021. *Journal Transformation of Mandalika*, 2(4).
- Putri, H. T. (2023). Apakah Variabel Makroekonomi Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Asia Tenggara. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2).
- Ramadhan, R. D., Handayani, S. R., & Endang, M. G. W. (2014). Analisis Pemilihan Portofolio Optimal dengan Model dan Pengembangan dari Portofolio Markowitz (Studi Pada Indeks BISNIS-27 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(1).
- Rantemada, C. J. R., Pelleng, F. A. O., & Mangindaan, J. V. (2021). Analisis Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham. *Productivity*, 2(7).
- Ratnaningtyas, H. (2020). Pengaruh Foreign Direct Investment, Inflasi, BI Rate dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indeks di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2018. *Mabiska Journal*, 5(1), 1–15.
- Rohmawati, Y., & Zuhroh, I. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN. *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)*, 3(3), 1–14.
- Rosita. (2022). *Konsep Dasar Perbankan*. Yayasan Cendikia Mulia Mandiri.
- Rudhi, & Wahyudi, S. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Agregat di Kawasan Asia Tenggara (Studi Komparasi Pada 5 Negara ASEAN). *Doctoral Dissertation, Diponegoro University*.
- 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.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2004). *Makroekonomi* (Edisi 17). PT. Media Global Edukasi.

- 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.
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285–294.
- Sawitri, N. K. A. T., Darmita, M. Y., & Dwitrayani, M. C. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Journal Research of Accounting (JARAC)*, 4(2), 290–303.
- Sejati, G., & Wijaya, E. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap IHSG (Januari 2016-Mei 2021). *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)*, 2, 125–140.
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7–18.
- 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>
- Siskawati, N. (2019). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017. *Jurnal Analisis Manajemen*, 5(1).
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Sugiyanto, E. K., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Academia Publication.

- 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.
- Surjantoro, D. (2023, May 25). *Siaran Pers: Negara ASEAN Perkuat Kerja Sama Ekonomi Melalui Implementasi ACAFTA*. Www.Kemenkeu.Go.Id. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/siaran-pers/Negara-ASEAN-Perkuat-Kerja-Sama-Ekonomi>
- 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.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tyas, V. R. A., Dharmawan, K., & Asih, M. (2014). Penerapan Model Arbitrage Pricing Theory dengan Pendekatan vector Autoregression dalam Mengestimasi Expected Return Saham. *Jurnal Matematika*, 3(1).
- 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. (2014). Pengaruh Beberapa Variabel Moneter Terhadap Harga Saham di Lima Negara Asean. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 7(2).
- 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.
- Yuliani, I. (2022). *Pengantar Ilmu Ekonomi*. CV. Azka Pustaka.
- Zilamsari, N., Ilmi, Z., & Nadir, M. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2011-2015. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1.