
**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS
HARGA SAHAM DI KAWASAN ASEAN PERIODE 2017-2019**

Fatima Alma Martina

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis , Universitas Lambung Mangkurat
E- mail : almamartiana@gmail.com

Rusdayanti Asma

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat

ABSTRACT

This research was conducted to 1) analyze the effect of inflation on the stock price index on the stock exchange of each ASEAN member country for the period 2017-2019, (2) to analyze the effect of the exchange rate on the US dollar on the stock price index on the stock exchange of each ASEAN member country period 2017-2019, (3) Analyzing the effect of interest rates on the stock price index on the stock exchanges of each ASEAN member country for the 2017-2019 period.

The research data is in the form of secondary data and the data collection technique used is documentation study. The population in this study is the stock price index in the ASEAN region. The sample selected based on the purposive sampling method, namely the index IHSG, KLCI, STI, SETI, and VN which will be analyzed using multiple linear regression analysis method.

Based on the results of hypothesis testing, inflation in Malaysia and Thailand has a significant positive effect on the stock price index, while inflation in Indonesia, Singapore, and Vietnam has no effect on the stock price index. Exchange rates in Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand have a significant negative effect on the stock price index, while the exchange rate in Vietnam has no effect on the stock price index. Interest rates in Malaysia have a significant positive effect while interest rates in Indonesia, Singapore, Thailand and Vietnam have no effect on the stock price index.

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

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk 1) menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham pada bursa efek masing-masing negara anggota ASEAN periode 2017-2019, (2) menganalisis pengaruh nilai tukar atas dolar AS terhadap indeks harga saham pada bursa masing-masing negara anggota ASEAN periode 2017-2019, (3) Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham pada bursa efek masing-masing negara anggota ASEAN periode 2017-2019.

Data penelitian berupa data sekunder dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah indeks harga saham di kawasan ASEAN. Sampel yang dipilih berdasarkan metode purposive sampling yaitu indeks IHSG, KLCI, STI, SETI, dan VN yang akan dianalisis dengan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil uji hipotesis inflasi di Malaysia dan Thailand memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap indeks harga saham sedangkan inflasi di negara Indonesia, Singapura, dan Vietnam tidak memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham. Nilai tukar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sedangkan nilai tukar di Vietnam tidak berpengaruh terhadap indeks harga

saham. Suku bunga di Malaysia berpengaruh positif signifikan sedangkan suku bunga di Indonesia, Singapura, Thailand dan Vietnam tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

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

PENDAHULUAN

ASEAN adalah organisasi di kawasan Asia Tenggara yang dibentuk pada 18 Agustus 1967. Ada sepuluh negara yang sudah bergabung di organisasi ini, yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, Singapura, Brunnei Darussalam, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja. Tujuan dibentuknya ASEAN diantaranya adalah bekerjasama dalam membangun perekonomian antar negara anggota.

Perang dagang Cina dan Amerika Serikat yang terjadi tahun 2018 diduga berpengaruh terhadap perekonomian secara global. Menurut Kushaka (2018) (dalam Damayanti dkk, 2018) negara di kawasan ASEAN terkena imbas seperti dampak proteksionisme Cina dan Amerika Serikat yang dialami negara Thailand, Singapura, dan Malaysia. Dampak *depresiasi* uang berimbas ke Indonesia dan Filipina. Hal ini dapat menimbulkan penurunan harga saham karena harga bahan baku impor menjadi lebih mahal sehingga berdampak negatif indeks harga saham.

Adanya indeks harga saham dapat memudahkan mengamati bursa suatu negara sedang mengalami peningkatan yang berarti meningkatnya kinerja ekonomi atau justru mengalami penurunan dikarenakan sedang menghadapi suatu permasalahan (Darwati & Santoso, 2014). Terdapat beberapa kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi indeks harga saham diantaranya adalah inflasi, nilai tukar dan suku bunga (Tandelilin, 2010, hal. 341). Ketika terjadi depresiasi mata uang dapat memicu terjadinya inflasi sehingga harga barang-barang dalam negeri mengalami kenaikan. Apabila tingkat inflasi semakin meningkat, maka bank sentral suatu negara akan melakukan kebijakan politik diskonto yang mana suku bunga bank akan dinaikkan dengan harapan dapat menurunkan tingkat inflasi.

Penulis memilih indeks harga saham di kawasan ASEAN sebagai objek penelitian sehingga hasil penelitian yang diperoleh lebih beragam. Berdasarkan pemaparan di atas maka penulis akan meneliti “**Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham yang Terdapat di Kawasan ASEAN**” dengan beberapa permasalahan penelitian yaitu: (1) dampak inflasi terhadap indeks harga saham masing-masing anggota ASEAN periode 2017-2019. (2) dampak nilai tukar atas dolar AS terhadap indeks harga saham masing-masing anggota ASEAN periode 2017-2019. (3) dampak bunga terhadap indeks harga saham masing-masing anggota ASEAN periode 2017-2019.

TINJAUAN PUSTAKA

Indeks Harga Saham

Menurut Tandelilin (2010, hal. 86) “indeks harga saham sebagai indikator yang menggambarkan kinerja saham-saham”. Berikut ini beberapa indeks harga saham yang terdapat di kawasan ASEAN, yaitu:

1. IHSG adalah Indeks harga saham di Indonesia
2. STI adalah Indeks harga saham di Singapura
3. SETI adalah Indeks harga saham di Thailand
4. KLCI adalah Indeks harga saham di Malaysia
5. PSEI adalah Indeks harga saham di Filipina
6. LCI adalah Indeks harga saham di Laos
7. VN adalah Indeks harga saham di Vienam

Inflasi

Menurut Karya & Syamsuddin (2016, hal. 89) “inflasi merupakan kenaikan harga-harga barang secara berkala suatu negara”. Indikator umum untuk mengukur besaran inflasi menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Menurut Tandelilin (2010, hal. 342) “inflasi menyebabkan meningkatnya biaya produksi menjadi lebih besar dari peningkatan harga yang dipeoleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun, disamping itu pendapatan riil yang akan diterima investor dari investasinya cenderung menurun sehingga kenaikan inflasi merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal”.

Nilai Tukar

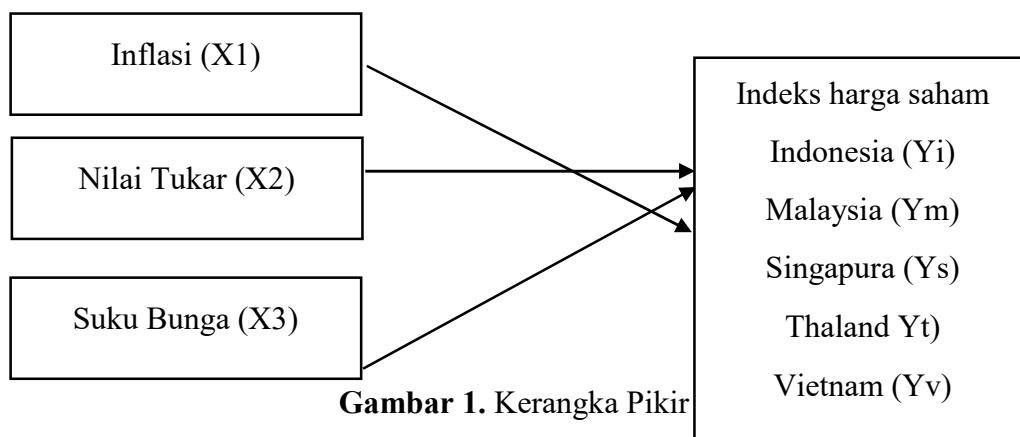
Menurut Karya & Syamsuddin (2016, hal. 59) nilai tukar yaitu seberapa banyak uang domestik untuk sejumlah valuta asing. Mata uang dapat mengalami apresiasi (naik) ataupun depresi (turun) terhadap mata uang negara lain disebabkan permintaan dan penawaran. Menurut Sunariyah (2011, hal. 23) “penurunan nilai tukar membuat biaya impor bahan baku menjadi lebih mahal walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor, sehingga keadaan ini dianggap sebagai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal dikarenakan dapat menurunkan harga saham perusahaan.”

Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2011, hal. 82) “bunga merupakan hargadari sumber daya yang digunakan oleh debitur dan dibayarkan kepada kreditur, sedangkan suku bunga adalah harga dari pinjaman.” Menurut Sunariyah (2011, hal. 82) “suku bunga atau tingkat bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang memiliki pengaruh terhadap pasar modal yang mana pergerakannya dapat memengaruhi besarnya risiko suatu investasi, khususnya pada saham.”

Kerangka Pikir dan Hipotesis

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir

Hipotesis

Berikut ini hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H₁ = Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Indonesia tahun 2017-2019

H₂ = Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Malaysia tahun 2017-2019

H₃ = Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Singapura periode 2017-2019

- H₄ = Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Thailand periode 2017-2019
- H₅ = Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham di Vietnam periode 2017-2019
- H₆ = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Indonesia periode 2017-2019
- H₇ = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Malaysia periode 2017-2019
- H₈ = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Singapura periode 2017-2019
- H₉ = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Thailand periode 2017-2019
- H₁₀ = Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Vietnam periode 2017-2019
- H₁₁ = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Indonesia periode 2017-2019
- H₁₂ = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Malaysia periode 2017-2019
- H₁₃ = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Singapura periode 2017-2019
- H₁₄ = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Thailand periode 2017-2019
- H₁₅ = Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di Vietnam periode 2017-2019

METODE PENELITIAN

Data penelitian berupa data sekunder yang dikumpulkan dari www.bi.go.id, www.investing.com, www.ceicdata.com, dan id.tradingeconomics.com. Populasinya berupa indeks harga saham di kawasan ASEAN. Sampel yang dipilih dengan dua kriteria; 1) indeks harga saham yang terdapat di kawasan ASEAN periode 2017-2019. 2) indeks harga saham yang tidak pernah mengalami penurunan lebih dari 10% pada periode 2017-2019, sehingga didapatlah 5 indeks harga saham yaitu IHSG, KLCI, STI, SETI, VN yang selanjutnya akan dianalisis regresi linier berganda menggunakan software SPSS 21.

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran (satuan)
Indeks harga saham	Indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham dipasar.	Harga saham terakhir (closing price) setiap bulan dalam satuan poin
inflasi	Proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.	Indekss harga konsumen (IHK) setiap bulan dalam persen.
Nilai tukar	Harga atau nilai mata uang sesuatu negaradinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.	Kurs tengah atas Dolar AS setiap bulan.
Suku bunga	Harga dari pinjaman.	Suku bunga setiap bulan dalam persen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Negara	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
Indonesia	0.693	0.723	Terdistribusi Normal
Malaysia	0.693	0.722	Terdistribusi Normal
Singapura	0.535	0.937	Terdistribusi Normal
Thailand	0.721	0.675	Terdistribusi Normal
Vietnam	0.663	0.771	Terdistribusi Normal

Sumber: (Data Diolah, 2020)

Analisis statistik uji nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* merupakan analisis yang dipakai untuk uji normalitas dengan tingkat signifikansi (α) 0.05. Tabel 1 menunjukkan tingkat signifikansi secara berturut-turut yaitu, 0.723, 0.722, 0.937, 0.675 dan 0.771 diatas 0.05 atau 5%, maka seluruh variabel di lima Negara telah terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Hasil Uji Heterokedastisitas	
	Nilai sig	Nilai sig*
Indonesia		-
- Inflasi	0.669 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Rupiah	0.420 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.717 (Bebas heteroskedastisitas)	
Malaysia		-
- Inflasi	0.374 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Ringgit	0.768 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.698 (Bebas heteroskedastisitas)	
Singapura		-
- Inflasi	0.957(Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Dolar Singapura	0.255(Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.062(Bebas heteroskedastisitas)	
Thailand		
- Inflasi	0.335 (Bebasheteroskedastisitas)	0.579 (Bebasheteroskedastisitas)
- Nilai tukar Bath	0.046 (Terkena heteroskedastisitas)	0.662 (Bebasheteroskedastisitas)
- Suku bunga	0.067 (Bebasheteroskedastisitas)	0.788 (Bebasheteroskedastisitas)
Vietnam		
- Inflasi	0.451 (Bebasheteroskedastisitas)	0.598 (Bebasheteroskedastisitas)
- Nilai tukar Dong	0.000 (Terkena heteroskedastisitas)	0.190 (Bebasheteroskedastisitas)
- Suku bunga	0.011 (Terkena heteroskedastisitas)	0.986 (Bebasheteroskedastisitas)

Sumber: (Data Diolah, 2020)

Mengetahui suatu data terdapat multikolinieritas dapat dilihat dari tolerance ≤ 0.10 atau VIF ≥ 10 . Tabel 2 menunjukkan tolerance inflasi di Indonesia, Malaysia, singapura, Thailand, Vietnam secara berturut-turut yaitu 0.575, 0.567, 0.800, 0.934, dan 0.900 lebih dari 0.10. Nilai VIP inflasi Indonesia, Malaysia, singapura, Thailand, Vietnam secara berturut-turut yaitu 1.740, 1.763, 1.250, 1.070, dan 1.112 kurang dari 10. Hal ini berarti variabel inflasi di 5 negara telah bebas dari gejala multikolinieritas

Nilai tolerance nilai tukar Rupiah, Ringgit, Dolar Singapura, Bath dan Dong secara berturut-turut yaitu 0.405, 0.558, 0.787, 0.943 dan 0.753 lebih dari 0.10. Nilai VIP nilai tukar Rupiah, Ringgit, Dolar Singapura, Bath dan Dong secara berturut-turut yaitu 2.469, 1.793, 1.270, 1.060, dan 1.328 kurang dari 10. Hal ini berarti variabel nilai tukar di 5 negara telah bebas dari gejala multikolinieritas

Nilai tolerance suku bunga di Indonesia, Malaysia, singapura, Thailand, Vietnam secara berturut-turut yaitu 0.486, 0.466, 0.980, 0.980, dan 0.690 lebih dari 0.10. Nilai VIP suku bunga di Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Vietnam secara berturut-turut yaitu 2.057, 2.147, 1.021, 1.021, dan 1.449 kurang dari 10. Hal ini berarti variabel suku bunga di 5 negara telah bebas dari gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Hasil Uji Heterokedastisitas	
	Nilai sig	Nilai sig*
Indonesia		-
- Inflasi	0.669 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Rupiah	0.420 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.717 (Bebas heteroskedastisitas)	
Malaysia		-
- Inflasi	0.374 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Ringgit	0.768 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.698 (Bebas heteroskedastisitas)	
Singapura		-
- Inflasi	0.957 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Nilai tukar Dolar Singapura	0.255 (Bebas heteroskedastisitas)	
- Suku bunga	0.062 (Bebas heteroskedastisitas)	
Thailand		
- Inflasi	0.335 (Bebasheteroskedastisitas)	0.579 (Bebasheteroskedastisitas)
- Nilai tukar Bath	0.046 (Terkena heteroskedastisitas)	0.662 (Bebasheteroskedastisitas)
- Suku bunga	0.067 (Bebasheteroskedastisitas)	0.788 (Bebasheteroskedastisitas)
Vietnam		
- Inflasi	0.451 (Bebasheteroskedastisitas)	0.598 (Bebasheteroskedastisitas)
- Nilai tukar Dong	0.000 (Terkena heteroskedastisitas)	0.190 (Bebasheteroskedastisitas)
- Suku bunga	0.011 (Terkena heteroskedastisitas)	0.986 (Bebasheteroskedastisitas)

Sumber: (Data Diolah, 2020)

*nilai setelah dilakukan uji *Spearman's Rho*.

Berdasarkan tabel 3 hasil *Uji Glejser* indonesia didapatkan, signifikansi inflasi, nilai tukar Rupiah dan suku bunga sebesar 0.669, 0.420, dan 0.717. Hasil *Uji Glejser* Malaysia didapatkan, signifikansi inflasi, nilai tukar Ringgit dan suku bunga sebesar 0.374, 0.768,

dan 0.698. Hasil *Glejser* Singapura didapatkan signifikansi inflasi, nilai tukar Dolar Singapura dan suku bunga sebesar 0.799, 0.951 dan 0.497. Hal ini berarti semua variabel di negara Indonesia, Malaysia dan Singapura bebas dari gejala heteroskedastisitas karena signifikansi setiap variabel melebihi 0.05.

Berbeda halnya dengan Negara Thailand dan Vietnam terkena heteroskedastisitas divariabel tertentu. Hasil *Uji Glejser* Thailand didapatkan signifikansi inflasi, nilai tukar Bath dan suku bunga sebesar 0.335, 0.046 dan 0.067. Hasil *Uji Glejser* Vietnam didapatkan signifikan inflasi, nilai tukar Dong dan suku bunga sebesar sebesar 0.451, 0.000 dan 0.011. Hal ini berarti nilai Tukar Bath, nilai tukar Dong dan suku bunga (Vietnam) terkena heteroskedastisitas sedangkan variabel lainnya bebas heteroskedastisitas.

Uji Spearman's Rho diperlukan untuk menguji heteroskedastisitas Negara Thailand dan Vietnam. Menurut Algifari (2009) (dalam Nabhani, 2019) kesimpulan hasil uji ini salah satunya melihat nilai sig (2-tailed). Hasil uji *Spearman's Rho* Thailand menunjukkan signifikan inflasi, nilai tukar Bath, suku bunga sebesar 0.579, 0.662, dan 0.788. Hasil uji *Spearman's Rho* Vietnam menunjukkan nilai signifikan inflasi=0.598, nilai tukar Dong =0.190 dan suku bunga untuk Vietnam=0.986. Hal ini berarti seluruh variabel di negara Thailand dan Vietnam bebas dari gejala heteroskedastisitas karena signifikansi setiap variabel diatas 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Negara	Hasil Uji Autokorelasi		
	Nilai DW (d)	Asymp. Sig.*	Nilai DW (d)**
Indonesia	0.494 (Terkena autokorelasi)	0.011 (Terkena autokorelasi)	1.902 (Bebas autokorelasi)
Malaysia	1.276 (Terkena autokorelasi)	0.128 (Bebas autokorelasi)	-
Singapura	1.654 (Bebas autokorelasi)	-	-
Thailand	0.621 (Terkena autokorelasi)	0.011 (Terkena autokorelasi)	1.900 (Bebas autokorelasi)
Vietnam	0.353 (Terkena autokorelasi)	0.000 (Terkena autokorelasi)	1.667 (Bebas autokorelasi)

Sumber: (Data Diolah, 2020)

*hasil uji Runs Test

**hasil pengobatan autokorelasi (Uji Durbin's two-step Method)

Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai DW Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Vietnam secara berturut-turut yaitu 0.494, 1.276, 1.654, 0.621, dan 0.353. Nilai $du=1.6539$ dan $4-du=2.3461$ ($\alpha= 5\%$, $n=36$ dan $k=3$) yang didapatkan dari tabel Durbin Watson. Persamaan untuk Indonesia adalah $1.6539 > 0.494 < 2.3461$. Persamaan untuk Malaysia adalah $1.6539 > 1.276 < 2.3461$. Persamaan untuk Thailand adalah $1.6539 > 0.621 < 2.3461$. Persamaan untuk Vietnam adalah $1.6539 > 0.353 < 2.3461$. Persamaan untuk Singapura adalah $1.6539 < 1.654 < 2.3461$. Hal ini berarti hanya Singapura yang memenuhi ketentuan $du < d < 4-du$ sedangkan 4 negara lainnya belum memenuhi ketentuan.

Uji Runs Test digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi lebih lanjut. Keputusan hasil uji ini adalah apabila signifikansi diatas 0.05 maka diartikan terhindar dari gejala autokorelasi (Ghozali, 2018, hal. 122). Hasil *Uji Runs Test* Malaysia menunjukkan signifikansi sebesar 0.128 ($0.128 > 0.05$) maka data bebas autokorelasi sedangkan *Uji Runs Test* Indonesia, Thailand, dan Vietnam sebesar 0.011, 0.000, 0.011 dibawah 0.05 sehingga data terkena autokorelasi.

Durbin's two-step Method (Ghozali, 2018, hal. 126) merupakan uji yang digunakan untuk mengobati data dari autokorelasi Hasil *uji Durbin's two-step Method* Indonesia menunjukkan nilai DW sebesar 1.902 sehingga persamaannya $1.6539 < 1.902 < 2.346$, maka dapat disimpulkan sudah bebas dari gejala autokorelasi karena telah memenuhi ketentuan $du < d < 4-du$. Hasil *uji Durbin's two-step Method* Vietnam menunjukkan nilai DW sebesar 1.667 sehingga persamaannya $1.6539 < 1.667 < 2.346$, maka dapat disimpulkan bebas dari gejala autokorelasi karena telah memenuhi ketentuan $du < d < 4-du$.

Khusus data Thailand, sebelum melakukan pengobatan autokorelasi dilakukan *Data Outlier* untuk mengatasi gejala autokorelasi yang diduga karena sebagian data penelitian memiliki nilai esktrim. Data yang dibuang adalah data ke 28,29,30,35, dan 36 (5 data) sehingga data yang tesisa sebanyak 31. Nilai $du = 1.6500$ dan $4-du = 2.35$ (untuk $\alpha = 5\%$, $n = 31$ dan $k = 3$) didapat dari tabel Durbin Watson. Hasil *uji Durbin's two-step Method* Thailand menunjukkan nilai DW (d) sebesar 1.900 sehingga persamaannya $1.6500 < 1.900 < 2.3461$, maka dapat disimpulkan bebas dari gejala autokorelasi

Analisis regresi linier berganda

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.3794	0.4819		9.088	0.000
1					
Indikasi Keberhasilan	0.1195	0.0194	0.7258	6.1588	0.000
Salah Tindakan Berhasil	-0.1201	0.0205	-0.5825	-5.8625	0.000
Kedua Sisi yang Tidak Berhasil	0.0581	0.0301	0.1918	1.9323	0.061

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.0218940	0.272470		3.7505	0.000
1					
Indikasi Keberhasilan	0.21292	0.0210	0.9278	10.139	0.000
Salah Tindakan Berhasil	-0.20470	0.0211	-0.9400	-9.2109	0.000
Kedua Sisi yang Tidak Berhasil	0.00004	0.0404	0.0004	0.0098	0.990

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	10.911107	0.21110		51.6807	0.000
1					
Indikasi Keberhasilan	1.8134	0.0178	0.9201	102.11	0.000
Salah Tindakan Keberhasilan	-1.82007	0.0180	-0.9101	-101.61	0.000
Kedua Sisi yang Keberhasilan	-1.231	0.0302	-0.392	-40.75	0.000

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.700	0.090		7.7778	0.000
1					
Indikasi	0.000	0.011	0.000	0.000	0.999
Salah Tindakan Berhasil	0.700	0.011	0.999	63.771	0.000
Kedua Sisi yang	-0.000	0.010	-0.000	-0.000	0.999

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.000	0.000		0.000	0.999
1					
Indikasi Vietnam	0.011	0.000	0.111	0.111	0.920
Salah Tindakan Vietnam	0.000	0.000	0.000	0.000	0.999
Kedua Sisi yang Vietnam	0.000	0.000	0.000	0.000	0.999

Sumber: Data Kuesioner (Data Fiktif, 2020)

1. Indonesia

$$Y = 3.705 - 0.093X_1 - 0.728X_2 + 0.055X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap indeks harga saham sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 3.705 menunjukkan bahwa apabila X_{1i} , X_{2i} dan X_{3i} tidak mengalami perubahan, maka perubahan Indeks IHSG (Y_i) adalah sebesar 3.705 poin.
- 2) Peningkatan terhadap variabel inflasi Indonesia (X_{1i}) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai Indeks IHSG (Y_i) sebesar -0.093 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 3) Peningkatan terhadap variabel nilai tukar rupiah (X_{2i}) sebesar 1 poin, maka akan menurunkan Indeks IHSG (Y_i) sebesar 0.728 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 4) Peningkatan terhadap variabel Suku bunga Indonesia (X_{3i}) sebesar 1%, maka akan meningkatkan Indeks IHSG (Y_i) sebesar 0.055 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

2. Malaysia

$$Y_m = 1121.096 + 52.393X_{1m} - 239.373X_{2m} + 480.044X_{3m} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap indeks harga saham sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 1121.096 menunjukkan bahwa apabila X_{1m} , X_{2m} dan X_{3m} tidak mengalami perubahan, maka perubahan Indeks KLCI (Y_m) sebesar 1121.096 point.
- 2) Peningkatan terhadap variabel inflasi Malaysia (X_{1m}) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai Indeks KLCI (Y_m) sebesar 52.393 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 3) Peningkatan terhadap variabel nilai tukar ringgit (X_{2m}) sebesar 1 point, maka akan menurunkan Indeks KLSI (Y_m) sebesar 239.373 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 4) Peningkatan terhadap variabel Suku bunga Malaysia (X_{3m}) sebesar 1%, maka akan meningkatkan Indeks KLSI (Y_m) sebesar 480.044 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

3. Singapura

$$Y_s = 10042.468 - 13,356 X_{1s} - 4929.167 X_{2s} - 48,581X_{3s} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap abnormal return saham sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 10042.468 menunjukkan bahwa apabila X_{1s} , X_{2s} dan X_{3s} tidak mengalami perubahan, maka perubahan Indeks STI (Y_s) sebesar 10042.468 poin.
- 2) Peningkatan terhadap variabel inflasi Singapura (X_{1s}) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai Indeks STI (Y_s) sebesar 13.356 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 3) Peningkatan terhadap variabel nilai tukar Dolar Singapura (X_{2s}) sebesar 1 point, maka akan menurunkan Indeks STI (Y_s) sebesar 4929.167 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

- 4) Peningkatan terhadap variabel Suku bunga Singapura (X_{3s}) sebesar 1 poin, maka akan menurunkan Indeks STI (Y_s) sebesar 48.581 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

4. Thailand

$$Y_t = 3.753 + 0.029X_{1t} - 0.764X_{2t} - 0.092X_{3t} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap abnormal return saham sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 3.753 menunjukkan bahwa apabila X_{1t} , X_{2t} dan X_{3t} tidak mengalami perubahan, maka perubahan Indeks SETI (Y_t) adalah sebesar 3.753 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 2) Peningkatan terhadap variabel inflasi Thailand (X_{1t}) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai Indeks SETI (Y_t) sebesar 0.029 point dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 3) Peningkatan terhadap variabel nilai tukar Bath (X_{2t}) sebesar 1 point, maka akan menurunkan nilai Indeks SETI (Y_t) sebesar 0.764 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 4) Peningkatan terhadap variabel Suku bunga Thailand (X_{3t}) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai Indeks SETI (Y_t) sebesar 0.092 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

5. Vietnam

$$Y_v = 5.453 + 0.018X_1 + 0.808X_2 - 0.598X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas, maka masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap abnormal return saham sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 5.453 menunjukkan bahwa apabila X_{1v} , X_{2v} dan X_{3v} tidak mengalami perubahan, maka perubahan Indeks VN (Y_v) adalah sebesar 5.453 poin.
- 2) Peningkatan terhadap variabel inflasi Vietnam (X_{1v}) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai Indeks VN (Y_v) sebesar 0.018 poin dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 3) Peningkatan terhadap variabel nilai tukar Dong (X_{2v}) sebesar 1 point, maka akan meningkatkan nilai Indeks VN (Y_v) sebesar 0.808% dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- 4) Peningkatan terhadap variabel Suku bunga Vietnam (X_{3v}) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai Indeks VN (Y_v) sebesar 0.598 poin.

Uji Hipotesis

1. Uji determinasi

Tabel 6. Hasil Uji Determinasi

Negara	Hasil Uji Koefisien Determinasi			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
Indonesia	0.519 ^a	0.269	0.198	0.02258
Malaysia	0.835 ^a	0.697	0.668	48.10686
Singapura	0.823 ^a	0.678	0.647	84.2486
Thailand	0.592 ^a	0.350	0.265	0.02731
Vietnam	0.547 ^a	0.299	0.231	0.04001

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa

- 1) Nilai Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Indonesia sebesar 0.198, artinya variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 19.8% dan selebihnya 78,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
- 2) Nilai Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Malaysia sebesar 0.668, artinya variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 66.8% dan selebihnya 33,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
- 3) Nilai Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Singapura sebesar 0.647, artinya bahwa variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 64.7% dan selebihnya 35,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
- 4) Nilai Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Thailand sebesar 0.265, artinya variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 26,5% dan selebihnya 73.5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
- 5) Nilai Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Vietnam sebesar 0.231, artinya variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 23,1% dan selebihnya 76,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

2. Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

Negara	F hitung	Sig.	Keterangan
Indonesia	3.805	0.020	Signifikan
Malaysia	24.504	0.000	Signifikan
Singapura	22.415	0.000	Signifikan
Thailand	4.132	0.018	Signifikan
Vietnam	4.402	0.011	Signifikan

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 5 nilai signifikansi uji f untuk Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Vietnam sebesar 0.020, 0.000, 0.000, 0.018, dan 0.011 dibawah 0.05. Hal ini berarti bahwa model regresi ke lima negara layak dan dapat dilanjutkan ke uji t.

3. Uji t

Tabel 8. Hasil Uji t

H0	Alternatif	Tingkat kepercayaan 0,05		t	Sig.
		tt	tt (2-tailed)		
1	Q1 Indonesia	0,703	0,303	0,338	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Thailand	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
2	Q1 Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Thailand Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Thailand Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
3	Q1 Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Thailand Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
4	Q1 Indonesia	0,703	0,303	0,338	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Thailand	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
5	Q1 Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Thailand Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000
	Thailand Vietnam	0,000	0,000	0,000	0,000
	Indonesia Singapura	0,000	0,000	0,000	0,000

Sumber: Data Sekunder (Data Diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 8 didapat penjelasan sebagai berikut:

1) Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Negara Indonesia ($0.091 > 0.05$), Singapura ($0.834 > 0.05$), dan Vietnam ($0.638 > 0.05$) sehingga hipotesis 1, hipotesis 3 dan hipotesis 5 ditolak. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2015), Munib (2016), Laudza'i (2016), Viska & Dewi (2019), dan Wulandari,dkk (2020). Menurut Wulandari,dkk (2020) "inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham dikarenakan inflasi tersebut adalah inflasi ringan di bawah 10% sehingga para investor tetap dapat mempertahankan saham mereka".

Berbeda halnya dengan di Negara Malaysia ($0.000 < 0.05$, t hitung=7.576) dan Thailand, ($0.014 < 0.05$, t hitung= 2.673), inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham. Hal Ini berarti hipotesis 2 dan hipotesis 4 ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dirapradja & Steelyana (2014), Murni (2015), Rudi & Wahyudi (2016) Laudza'i (2016), Rismala & Elwisam (2019). Menurut Laudza'i (2016) "inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham dikarenakan inflasi ringan dibawah 10% bisa membawa dampak yang baik pada perekonomian suatu negara sehingga investor mempertahankan dan menaruh modal mereka di pasar modal sehingga inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap indeks harga saham".

2) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham

Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan di Indonesia ($sig=0.008 < 0.05$ dan t hitung=-2.845), Malaysia ($sig=0.004 < 0.05$ dan t hitung=-3.108), Singapura ($sig=0.000 < 0.05$ dan t hitung=-7.194), dan Thailand ($sig=0.012 < 0.05$ dan t hitung=-2.721), sehingga hipotesis 6, hipotesis 7, hipotesis 8 dan hipotesis 9 diterima. Hasil dari

penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amin (2012), Darwati & Santoso (2014), Murni (2015), Untono (2015), Laudza'i (2016), dan Rismala & Elwisam (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar atas Dolar AS berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Hal ini sesuai dengan konsep bahwa jika Dolar AS menguat (harga dolar mahal) maka kemungkinan investor akan cenderung mengalihkan investasinya dalam bentuk valas dolar AS dan indeks harga saham akan mengalami penurunan.

Berbeda halnya dengan nilai tukar di Vietnam ($\text{sig}=0.057>0.05$) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sehingga hipotesis 10 ditolak. Hasil ini sependapat dengan Dirapradja & Steelyana (2014), Murni (2015), Laudza'i (2016), dan Rudhi & Wahyudi (2016). Laudza'i (2016) menyatakan "tidak berpengaruhnya nilai tukar dikarenakan investor tidak menjadikan nilai tukar sebagai variabel yang diperhitungkan dalam mengambil keputusan investasi".

3) Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham

Suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Indonesia ($\text{sig}=0.564>0.05$ dan $t \text{ hitung}=0.583$), Singapura ($\text{sig}=0.067>0.05$ dan $t \text{ hitung}=-1.893$), Thailand ($\text{sig}=0.498>0.05$ dan $t \text{ hitung}=-0.688$), dan Vietnam ($\text{sig}=0.121>0.05$ dan $t \text{ hitung}=-1.595$), sehingga hipotesis 11, hipotesis 13, hipotesis 14, hipotesis 15 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Murni (2015), Laudza'i (2016) dan Wulandari, dkk (2019) bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Laudza'i (2016) menyatakan "menaikkan suku bunga untuk menekan inflasi dan deflasi namun keadaan ini investor tidak melihat suku bunga sebagai variabel yang dipertimbangan dalam keputusan investasi sehingga suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham".

Berbeda halnya dengan suku bunga di Malaysia ($\text{sig}=0.000<0.05$ dan $t \text{ hitung}=5.076$), suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sehingga hipotesis 12 ditolak. Hasil ini sependapat dengan Amin (2012), Dirapradja & Steelyana (2014), Munib (2016), Murni (2015), Rudhi & Wahyudi (2016), dan Laudza'i (2016). Laudza'i (2016) menyatakan "sedikit kenaikan suku bunga mengisyaratkan perekonomian negara pada saat itu sedang baik dan berkembang sehingga suku bunga berpengaruh positif terhadap indeks harga saham".

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Inflasi di Malaysia dan Thailand berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sedangkan inflasi di Indonesia, Singapura, serta Vietnam tidak mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham.
2. Nilai tukar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sedangkan di Vietnam tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.
3. Suku bunga di Malaysia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sedangkan suku bunga di Indonesia, Singapura, Thailand dan Vietnam tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

Saran

1. Nilai tukar perlu diperhatikan investor mengingat variabel ini memiliki pengaruh terhadap empat indeks saham periode 2017-2019 di kawasan ASEAN. Inflasi hanya memengaruhi

indeks harga saham di Thailand dan Malaysia, sedangkan suku bunga hanya memengaruhi indeks harga saham Malaysia.

2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk lebih banyak lagi mengkaji referensi, materi, jurnal, dan teori yang terkait dengan penelitian yang akan dilakukan. Selain itu apabila ingin melakukan penelitian di beberapa negara, disarankan untuk memilih tahun dimana negara tersebut berada pada kondisi ekonomi yang stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011). *Jurnal Skripsi/ Muhammad Zuhdi Amin/ FEB UB/ 2012 Universitas Brawijaya*.
- Darwati, S., & Santoso, N. (2014). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Pasar Modal di Negara-negara ASEAN. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium 2014. Towards a New Indonesia Business Architecture. Sub Tema: "Business And Economic Transformation Towards AEC 2015" ISSN NO : 1978 - 6522 Universitas Wijaya Kusuma Surabaya*.
- Dirapradja, H. W., & Steelyana, E. (2014). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap JKSE dan KLSE. *Jurnal Skripsi Universitas Bina Nusantara*.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Mutivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Karya, D., & Syamsuddin, S. (2016). *Makro Ekonomi Pengantar untuk Manajemen*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Laudza'I, A. B. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Indonesia, Malaysia, dan Singapura (Periode 2012-2015). *Skripsi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.
- Munib, M. F. (2016). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *eJournal Administrasi Bisnis, 2016, 4 (4): 947-959 ISSN 2355-5408, ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id*.
- Murni, S. (2015). Analisis Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Pasar Saham di Beberapa Negara-negara Asia. *Jurnal Emba Vol.3 No.3 Hal,1309-1318*.
- Nabhani, A. (2019). Pengaruh Firm Size, Market To Book Ratio, Trading Volume Activity, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Sbi, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Abnormal Return Saham yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2015-2018. *Skripsi Manajemen Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin*.
- Rismala, R., & Elwisam. (2019). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Volume 15, No. 2, Juli 2019 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nasional*.

- Rudhi, & Wahyudi, S. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Agregat di Kawasan Asia Tenggara (Studi Komparasi Pada 5 Negara ASEAN Periode 2001–2015). *Masters thesis, Diponegoro University*.
- Sulistiyandari. (2011). Hubungan Kausalitas Antara Nilai Tukar Mata Uang dan Indeks Harga Saham di Pasar Modal Indonesia. *PERFORMANCE: Vol. 13 No.1*.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta.
- Untono, M. (2015). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *PARSIMONIA, VOL. 2. NO. 2. AGUSTUS 2015 : 1-12 ISSN : 2355-5483 Program Studi Ilmu Manajemen Universitas Ma Chung*.
- Viska, V., & Dewi, A. (2019). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2015). *Jurnal Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*.
- Wulandari, D. D., & dkk. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN. *Relasi Jurnal Ekonomi Vol. 16, No. 1, Januari 2020, hlm. 164-178 ISSN 0213-2431 (Print) Fakultas Ekonomi Universitas Jember*.