

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN INDEKS NIKKEI 225
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PADA PASAR MODAL DI 9 NEGARA ASEAN
TAHUN 2019-2023**

(Skripsi)

Oleh

Fransiskus Pawang Ismono

2116051076



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN INDEKS NIKKEI 225
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PADA PASAR MODAL DI 9 NEGARA ASEAN
TAHUN 2019-2023**

Oleh
Fransiskus Pawang Ismono

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada
Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN INDEKS NIKKEI 225 TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PADA PASAR MODAL DI 9 NEGARA ASEAN TAHUN 2019-2023

OLEH

FRANSISKUS PAWANG ISMONO

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada pasar modal di 9 negara ASEAN periode 2019-2023, dengan jumlah populasi sebanyak 9 negara dan jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 45 data yang ditentukan melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan pendekatan data panel yang menggunakan alat Eviews 12. Adapun teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji signifikansi parsial uji t pada penelitian ini adalah variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan, variabel indeks nikkei 225 berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil dari uji signifikansi uji F menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan, inflasi, suku bunga, indeks nikkei 225.

ABSTRACT

THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATES, AND NIKKEI 225 INDEX ON COMPOSITE STOCK PRICE INDEX ON CAPITAL MARKETS IN 9 ASEAN COUNTRIES IN 2019-2023

BY

FRANSISKUS PAWANG ISMONO

This study aims to determine the effect of inflation, interest rates, and the Nikkei 225 index on the Composite Stock Price Index (IHSG) in the capital market in 9 ASEAN countries for the period 2019-2023, with a population of 9 countries and a sample size of 45 data determined through purposive sampling techniques. The data analysis technique uses multiple linear regression with a panel data approach using the Eviews 12 tool. The analysis techniques used in the study are descriptive statistical analysis, multiple linear regression, hypothesis testing and classical assumption testing which include normality tests, multicollinearity tests, and heteroscedasticity tests. The results of the partial significance test of the t-test in this study are that the inflation and interest rate variables have no significant effect on the Composite Stock Price Index. Meanwhile, the Nikkei 225 index variable has a significant effect on the Composite Stock Price Index. The results of the F-test significance test indicate that the inflation, interest rate, and Nikkei 225 index variables simultaneously have a significant effect on the Composite Stock Price Index.

Keywords: *Composite Stock Price Index, inflation, interest rate, nikkei 225 index.*

Judul Skripsi

: PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN
INDEKS NIKKEI 225 TERHADAP INDEKS
HARGA SAHAM GABUNGAN PADA
PASAR MODAL DI 9 NEGARA ASEAN
TAHUN 2019-2023

Nama Mahasiswa

: Fransiskus Pawang Ismono

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2116051076

Jurusan

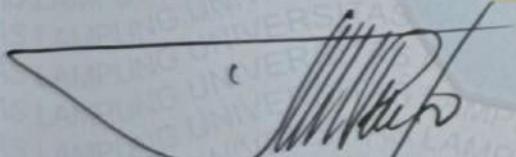
: Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas

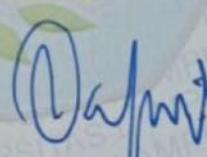
: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

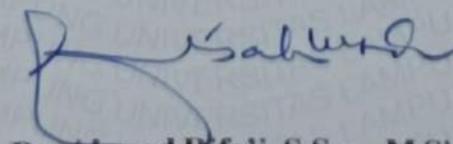

Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B.

NIP. 19690226/999031001


Damayanti, S.A.N., M.A.B.

NIP. 198101062005012002

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis


Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si

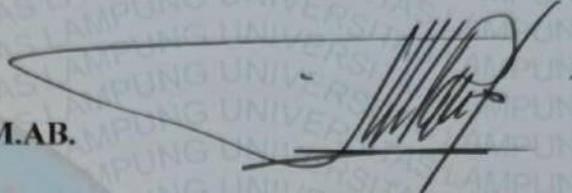
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

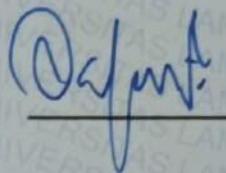
Ketua

: Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.



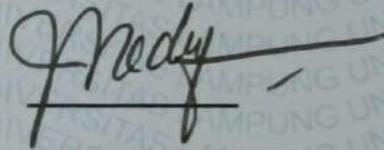
Sekretaris

: Damayanti, S.A.N., M.AB.



Anggota

: Mediya Destalia, S.AB., M.AB.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si.

NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 23 Juli 2025

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 23 Juli 2025

Yang membuat pernyataan,



Fransiskus Pawang Ismono

NPM. 2116051076

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Fransiskus Pawang Ismono lahir di Pringsewu, Lampung, pada tanggal 25 Mei 2003. Penulis merupakan anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan Bapak Silvester Pulut Supramono dan Ibu Fransiska Istiani. Penulis memiliki dua orang adik yang bernama Vicencia Vidya Gitanie dan Benedicta Frista Supramono. Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh

penulis yaitu menyelesaikan pendidikan di Taman Kanak-kanak Fransiskus Pringsewu pada tahun 2009. Lalu, melanjutkan pendidikan di SD Fransiskus Pringsewu pada tahun 2009-2015, SMP Xaverius Pringsewu pada tahun 2015-2018, dan SMA Xaverius Pringsewu pada tahun 2018-2021. Kemudian, pada tahun 2021, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Strata satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

Selama masa studi, penulis aktif pada beberapa organisasi di kampus yaitu sebagai Sekretaris Bidang Pengembangan Sumber Daya Anggota (PSDA) pada HMJ Ilmu administrasi Bisnis, anggota UKM Kerohanian UKM Katholik, dan anggota KSPM FISIP Unila pada bidang *Human Resource*. Pada tahun 2024, penulis mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kampung Tiuh Tohou, Kecamatan Menggala, Kabupaten Tulang Bawang, Provinsi Lampung selama 40 hari sebagai bentuk pengabdian ke masyarakat. Selain itu, penulis juga mengikuti program Magang Mandiri Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM) di PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dari 14 Februari 2024 sampai 30 Juni 2024.

MOTTO

In The Name Of Jesus Christ

”Aku memulai dengan Nama Tuhan Yesus dan dengan penuh Keyakinan
mengakhiri dengan kata Amin”
”Jangan Takut, Percaya Saja”
(Markus 5:36)

” Aku tahu, bahwa Engkau sanggup melakukan segala sesuatu dan tidak ada
rencana-Mu yang gagal”
(Ayub 42:2)

”Karena itu aku berkata kepadamu: Apa saja yang kamu minta dan doakan,
percayalah bahwa kamu telah menerimanya, maka hal itu akan diberikan
kepadamu”
(Markus 11:24)

”Hidup bukan saling mendahului, bermipilah sendiri-sendiri
(Hindia)

“Tidak ada kata menyerah di dalam hati seorang pejuang, menang kalah biasa,
jangankan menang kalah, mati dalam pertempuran kita siap”
(Prabowo Subianto)

“Setiap tetes keringet orang tuaku adalah ribuan langkahku untuk terus maju
(Fransiskus Pawang Ismono)

“Opo wae tak tabrak yang menjadi penghalang”
(Ndx aka)

PERSEMBAHAN

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan cinta kasih-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Karya ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tuaku tersayang Bapak Silvester Pulut Supramono, S.S dan Ibu Fransiska Istiani yang selalu melangitkan doa-doa baik dan menjadikan motivasi untuk saya dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih sudah mengantarkan saya sampai di tempat ini, saya persembahkan karya tulis dan gelar ini untuk bapak dan ibu.

Adik-Adikku tersayang terima kasih telah memberikan senyuman yang membuat penulis menjadi lebih semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.

Keluarga besar tersayang yang selalu memberikan doa, dukungan, kebersamaan yang saling menguatkan, dan membantu dalam segala hal. Kelak semuanya akan dibalas oleh Tuhan Yang Maha Esa.

Ku persembahkan skripsi ini yang selalu bertanya:
"Kapan skripsimu selesai?". Tak terasa pada akhirnya selesai, mari kita lanjutkan ke eposide berikutnya.

Almamater tercinta
Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Pasar Modal Di 9 Negara Asean Tahun 2019-2023**”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat penulis untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan itu, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Terima kasih kepada Tuhan Yesus Kristus, sebab firman-Mu berkata “Jangan takut, sebab Aku menyertai engkau, jangan bimbang, sebab Aku ini Allahmu; Aku akan meneguhkan, bahkan akan menolong engkau; Aku akan memegang engkau dengan tangan kanan-Ku yang membawa kemenangan”. Firman tersebut menjadi sumber kekuatan dan penghiburan bagi penulis sepanjang perjalanan menyelesaikan perkuliahan, khususnya Tugas Akhir yaitu Skripsi ini.
2. Ibu Prof. Dr Ir. Lusmeila Afriani, D.E.A., I.P.M. selaku Rektor Universitas Lampung.
3. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Arif Sugiono, Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

6. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
8. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
9. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.AB., selaku Dosen Pembimbing Pertama yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik serta motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini kepada penulis. Tak hanya itu, bimbingan dan motivasi yang bapak berikan terkait tentang makna-makna kehidupan telah mengubah pola pikir hidup saya menjadi hidup untuk lebih baik. Semoga bapak selalu senantiasa diberikan kesehatan dan kelancaran dalam segala urusa.
10. Ibu Damayanti, S.A.N., M.AB., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah membimbing dengan penuh kesabaran, memberi banyak masukan, saran, motivasi, dan arahan dalam proses penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Mungkin saya merupakan anak bimbingan ibu yang paling lambat dalam berpikir, tetapi semangat belajar saya sangat tinggi untuk mengetahui hal-hal yang baru. Semoga Tuhan selalu memberikan kesehatan dan kelancaran dalam segala urusan.
11. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.AB., selaku Dosen Penguji yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan masukan, kritik, dan saran kepada penulis. Terima kasih telah memberikan kemudahan kepada penulis selama proses pengujian dan bimbingan. Semoga Tuhan selalu memberikan kesehatan dan kelancaran dalam segala urusan.
12. Bapak Dr. Arif Sugiono, Sos., M.Si., selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan ilmu, nasihat, dan motivasi selama perkuliahan.

13. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, bantuan, nasih, , motivasi dan ilmu yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
14. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
15. Teristimewa untuk kedua orang tua penulis tersayang, Bapak Silvester Pulut Supramono dan Ibu Fransiska Istiani, dua orang yang sangat berjasa dalam hidup penulis, dua orang yang selalu mengusahakan anak pertamanya ini menempuh pendidikan setinggi-tingginya. Kepada bapak saya tersayang, terima kasih atas setiap cucuran keringat dan kerja keras yang engkau tukarkan menjadi sebuah nafkah demi anakmu bisa sampai ke tahap ini. Terima kasih telah memberikan motivasi kehidupan, ilmu-ilmu ketenangan dalam hidup yang bermanfaat bagi kehidupan di masa depan. Kepada ibu saya tersayang, terima kasih atas kasih sayang, kesabaran, ketulusan yang tak pernah habis, dan telah menjadi sumber kekuatan dan inspirasi, serta pelita yang tak pernah padam dalam setiap langkah yang penulis tempuh. Terima kasih atas segala hal yang kalian berikan yang tak terhitung jumlahnya. Penulis bangga bisa memiliki orang tua sehebat kalian. Semoga bapak dan ibu sehat dan bahagia selalu, semoga Tuhan memberkati dan melindungi Bapak dan Ibu.
16. Kepada adik tersayang pertama penulis yaitu Vicencia Vidya Gitanie, terima kasih telah menjadi saksi hidup pendidikan yang telah dilalui penulis dari SD sampai kuliah ini. Walaupun kita di rumah sangat jarang berkomunikasi tetapi kita tetap saling menyanyangi satu sama lain. Semoga Gita bisa lancar sekolahnya dan bisa menggapai cita-cita yang diinginkan. Jika ingin cerita segala sesuatu penulis siap untuk mendengarkan segala keluh kesah yang gita rasakan. Semoga Gita selalu diberkati dan dilindungi oleh Tuhan.
17. Kepada adik tersayang kedua penulis yaitu Benedicta Frista Supramono, terima kasih telah menjadi teman bermain di rumah walaupun ketika bermain pasti Frista selalu nangis ujung-ujungnya namun kami tetap saling menyanyangi satu sama lain. Kehadiranmu menyatukan penulis dengan adik pertamanya Gita. Semoga Frista selalu lancar sekolahnya dan bisa menggapai

cita-cita yang Frista ingin gapai. Semoga Frista selalu diberkati dan dilindungi oleh Tuhan.

18. Kepada nenek-nenek tersayang penulis yaitu Alm Mbah Satiyem dan Alm Mbah Noto dulu mbah yang menginginkan penulis untuk menjadi seorang sarjana, sekarang penulis sudah berhasil mewujudkannya. Semoga mbah bisa melihat dari jauh sana betapa bahagia dan bangganya karena saat ini penulis sudah berhasil menjadi seorang sarjana. Doakan semoga penulis bisa mendapatkan pekerjaan yang layak. Kepada kakek penulis Mbah Wasis terima kasih selalu memberi semangat dan motivasi untuk penulis agar penulis terus bersemangat dalam menyelesaikan pendidikannya. Semoga mbah selalu diberi kesehatan dan dilindungi oleh Tuhan.
19. Teruntuk keluarga besar Bapak dan Ibu, yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu nama-namanya, terimakasih selalu memberikan dukungan dan doa terbaik kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan ini.
20. Kepada teman-teman seperjuangan di masa perkuliahan Adel, Merli, Theressa, Triyana, Esti, Samuel. Terimakasih telah menjadi rekan yang dapat diandalkan, yang selalu memberikan semangat sejak awal perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi dan sampai saat ini. Semoga segala kebaikan kalian dibalas dengan keberhasilan di jalan masing-masing. Sukses selalu kawan.
21. Sahabat-sahabat penulis (BasecamPaws), Monik, Aini, Hana, Prass, Dani, Ihsan, Fadel. Terimakasih telah bersama-sama penulis dalam proses penggerjaan skripsi sehingga skripsi tersebut dapat selesai. Terimakasih telah selalu ada dalam kondisi apa pun. Terima kasih telah menjadi saksi proses hingga terselesainya skripsi ini. Terima kasih karena berkat kalian di kostan bisa selalu ramai. Sukses selalu kawan.
22. Teman-teman penghuni kosan 26 jam (MuezaKost). Terima kasih telah menemani masa-masa perkuliahan dari awal semester sampai dengan saat ini. Terima kasih telah menemani malam-malam yang sepi dengan sejuta cerita yang tidak akan penulis lupakan. Terima kasih atas segala kebersamaan yang sudah dilalui. Sukses selalu kawan.
23. Teman-teman dari kampung Pringsewu, Bayu, Gerry, Michael, Krisna, Andra, Gede. Terima kasih telah memberikan motivasi dan dukungan penuh kepada

penulis sehingga penulis bisa terus semangat dalam proses perkuliahan dan pengerajan skripsi tersebut. Semoga kita semua bisa sama-sama sukses di masa depan. Sukses selalu kawan.

24. Terima kasih keluarga KKN kampung Tiuh Tohou kecamatan Menggala Kabupaten Tulang Bawang selama 40 hari yang telah banyak membantu selama di sana. Farel, Yuyun, Alya, Apip, Abdul, dan Ranti terima kasih atas kebersamaan, kekompakkan, canda dan tawa walaupun ada sedikit masalah tapi bisa kita lalui bersama. Terima kasih atas dukungan dalam proses skripsi ini. Sukses selalu kawan.
25. Kepada sepeda motor pinjaman dari bapak saya yaitu Asep (Supra) yang sudah menenmani saya dan mengukir cerita di setiap kilometernya selama proses perkuliahan ini yaitu selama 4 tahun. Berkat mu penulis dapat mengetahui seluruh daerah yang ada di Bandar Lampung serta hal-hal baru yang belum pernah penulis temui sebelumnya.
26. Kepada Cindy Yanuarisya yang sudah menjadi orang yang tulus dalam persahabatan. Terima kasih selalu menemani suka dan duka, saling memotivasi satu sama lain, terus membantu dan menyemangati dalam keadaan apapun. Terima kasih telah berjuang bersama-sama untuk mencapai cita-cita serta memperjuangkan kesuksesan di masa yang akan datang. Terima kasih telah menjadi support sistem terbaik selama perkuliahan ini. Semoga kita berdua bisa sama-sama sukses dan menggapai cita-cita yang kita inginkan. Semoga dirimu selalu dilindungi oleh Tuhan.
27. Kepada pengurus HMJ tahun 2022 (Supernova), Gilang, Melani, Aria, Dura, Dika, Melfi, Faiq, Tika, Fathan, Gabriela, Angel, Erica, Salva, karin. Terima kasih telah memberikan pengalaman dalam berorganisasi kurang lebih selama satu tahun. Banyak hal-hal baru baru dari masa organisasi tersebut sehingga meningkatkan kemampuan penulis. Semoga kita semua bisa sama-sama sukses dan menggapai cita-cita yang kita impikan.
28. Seluruh teman-teman seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis angkatan 2021 Universitas Lampung. Terima kasih atas kebersamaan yang tak pernah dapat diulang kembali, semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan berhasil di masa depan.

29. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan semangat yang diberikan.
30. Kepada diri saya sendiri, Fransiskus Pawang Ismono, terima kasih telah berjuang sampai di titik ini. Terima kasih sudah bertahan sampai saat ini, walaupun banyak badai permasalahan yang menerpa tapi mampu melewatkannya. Terima kasih tetap hidup dengan baik dan terima kasih sudah berusaha terus menjadi orang yang lebih baik lagi. Aku bangga untuk setiap langkah kecilku dan selamat menjalani kehidupan panjang selanjutnya. Masih banyak episode-episode di depan yang menanti. Yakin optimis pasti bisa. Lakukan segala sesuatu yang baik dan teruslah berkarya dalam hidup.
31. Almamaterku tercinta Universitas Lampung

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Tuhan Yang Maha Esa. Semoga karya ini tidak hanya menjadi bagian dari syarat akademik semata, tetapi juga dapat memberikan manfaat yang nyata, baik bagi dunia akademik maupun bagi pihak lain yang membutuhkan.

Bandar Lampung, 23 Juli 2025
Penulis,

Fransiskus Pawang Ismono
NPM. 2116051076

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR RUMUS	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	10
2.2. Pasar Modal ASEAN	11
2.3. Indeks Harga Saham Gabungan.....	13
2.4. Inflasi	14
2.5. Suku Bunga.....	15
2.6. Indeks Saham Nikkei 225.....	16
2.7. Penelitian Terdahulu	18
2.8. Kerangka Pemikiran	22
2.8.1. Pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	24
2.8.2. Pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan... ..	25
2.8.3. Pengaruh indeks nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	26
2.9. Pengembangan Hipotesis.....	26

III. METODE PENELITIAN	28
3.1. Jenis Penelitian.....	28
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	28
3.2.1. Populasi.....	28
3.2.2. Sampel	29
3.3. Sumber dan Jenis Data.....	29
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	30
3.5. Variabel Penelitian	30
3.6. Definisi Konseptual Variabel.....	30
3.6.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	30
3.7. Definisi Operasional Variabel.....	31
3.8. Teknik Analisis Data.....	32
3.8.1. Statistik Deskriptif	32
3.8.2. Regresi Linear Berganda Model Data Panel.....	32
3.8.3. Penentuan Model Regresi Data Panel.....	34
3.8.4. Uji Asumsi klasik.....	36
3.8.5. Pengujian Hipotesis	37
3.8.6. Koefisien Determinasi (R^2).....	39
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	40
4.1.1. Indonesia (<i>IDX Composite</i>).....	40
4.1.2. Malaysia (KLCI).....	41
4.1.3. Singapura (STI).....	41
4.1.4. Thailand (<i>SET Index</i>).....	42
4.1.5. Filiphina (PSEi)	42
4.1.6. Vietnam (VN Indeks).....	43
4.1.7. Laos (<i>Laos Securities Exchange</i>).....	44
4.1.8. Myanmar (<i>Yangon Stock Exchange</i>).....	44
4.1.9. Kamboja (<i>Cambodia Securities Exchange</i>)	45
4.2. Hasil Analisis Data.....	45
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	45
4.2.2. Analisis Regresi Model Panel Data	47

4.3.	Interpretasi Model.....	49
4.4.	Uji Asumsi klasik.....	50
4.4.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	52
4.5.	Hasil Pengujian Hipotesis.....	53
4.5.1.	Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	53
4.5.2.	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	54
4.5.3.	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	55
4.6.	Pembahasan	56
4.6.1.	Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	56
4.6.2.	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	57
4.6.3.	Pengaruh Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	58
4.6.4.	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.....	60
V.	KESIMPULAN DAN SARAN.....	63
5.1.	Kesimpulan	63
5.2.	Saran	63
5.2.1.	Saran Teoritis	64
5.2.2.	Saran Praktis	64
	DAFTAR PUSTAKA.....	65
	LAMPIRAN	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Data pasar modal negara-negara asean dari tahun 2019-2023	3
Gambar 2 Model Hipotesis.....	24
Gambar 3 Uji Normalitas	51
Gambar 4 Uji Heteroskedastisitas	53

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 Tinjauan Penelitian Terdahulu	18
Tabel 2 Definisi Operasional	31
Tabel 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2).....	39
Tabel 4 Daftar Objek Penelitian	40
Tabel 5 Analisis Statistik Deskriptif.....	46
Tabel 6 Uji Chow-test.....	48
Tabel 7 Hasil Regresi Linier Berganda Common Effect Model.....	49
Tabel 8 Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 9 Uji t.....	53
Tabel 10 Uji F.....	54
Tabel 11 Uji koefisien determinasi (R^2)	55

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 1 Persamaan Regresi Model Data Panel.....	33

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kerjasama perhimpunan negara-negara di Asia Tenggara atau yang lebih dikenal dengan ASEAN sudah dimulai sejak tahun 1967. Pada awalnya, ASEAN melakukan kerjasama hanya di bidang politik, kemudian berkembang lebih luas ke bidang ekonomi. Di bidang ekonomi inilah membuat negara-negara di kawasan tersebut memerlukan sumber pendanaan untuk melakukan pembangunan di negaranya (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Keberagaman kondisi ekonomi dan tingkat kemajuan pasar modal di ASEAN memberikan kesempatan untuk menganalisis bagaimana faktor-faktor ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan suku bunga dalam memengaruhi kinerja pasar modal di kawasan ini.

Kondisi ekonomi suatu negara berada pada posisi yang baik dan terdapat kebijakan-kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan ekonomi, maka dapat mempengaruhi peningkatan harga-harga saham suatu negara. Sebaliknya kondisi ekonomi suatu negara sedang terpuruk dapat menyebabkan harga saham menurun (Ersabathari dan Muharam, 2017). Pasar modal bagi suatu negara memberikan manfaat yang besar dalam proses pencapaian pembangunan serta pertumbuhan ekonomi dalam rangka pembiayaan investasi, memperlancar konsumsi, diversifikasi risiko, dan perluasan peluang ekonomi (Wardhono dkk. 2020).

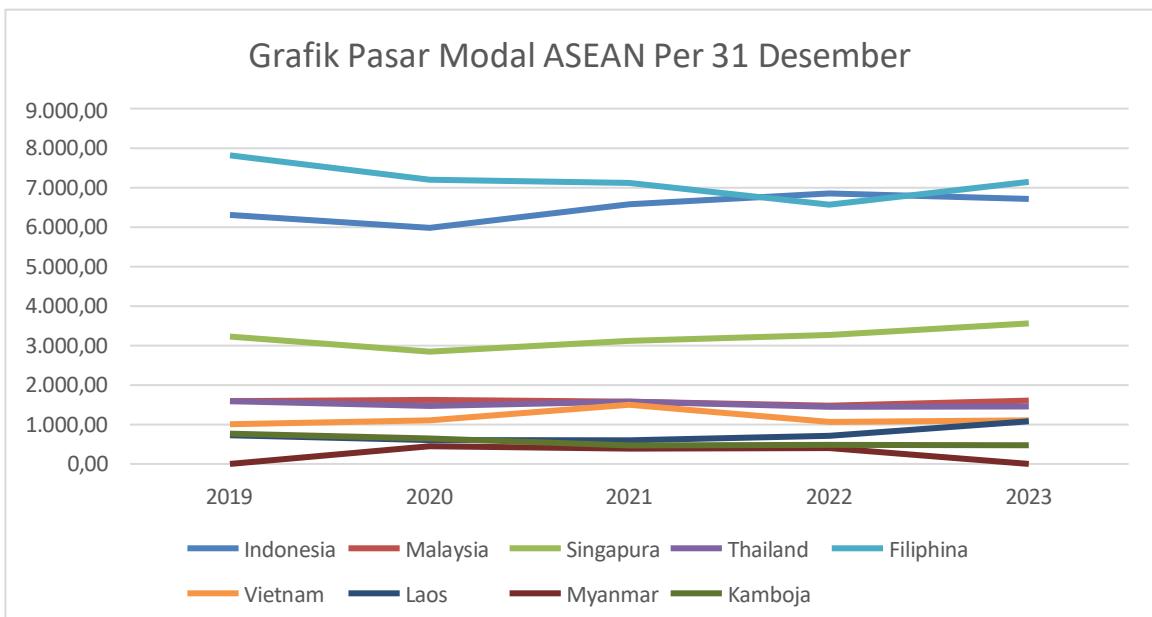
Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi yang mempengaruhi perekonomian sebuah negara dan berdampak pada perekonomian negara-negara di kawasan ASEAN, sehingga mempengaruhi besar kecilnya nilai investasi dari para investor

dalam menanamkan modalnya di pasar saham (Darwati and Santoso 2014). Krisis ekonomi tersebut mampu mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi terutama investor yang ada di negara-negara ASEAN. Berbagai upaya terus dilakukan agar pasar modal ASEAN meningkat kembali. *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam Wulandari (2019) memproyeksikan bahwa kawasan ASEAN dalam kurun waktu 2012-2016 menjadi kawasan yang dinamis dengan rata-rata pertumbuhan 5,6% sedikit di bawah rata-rata pertumbuhan pra krisis 2008 sebesar 6,1%. Kawasan ASEAN menjadi salah satu kawasan yang pertama kali pulih dari imbas krisis 2008.

Kondisi pasar modal di kawasan ASEAN mulai mengalami penurunan lagi sejak Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi mengumumkan identifikasi Covid-19 di Tiongkok pada 31 Desember 2019 (Pontoh *and* Budiarso, 2023). Beberapa bukti empiris menunjukkan dampak pandemi Covid-19 terhadap efisiensi indeks pasar di kawasan ASEAN. Indeks pasar konvensional Indonesia, Malaysia, dan Thailand bergerak secara acak selama pandemi Covid-19 terutama pada periode Januari 2020 hingga Agustus 2021 (Rodoni *et al.* 2022). Pada tahun 2023, isu krisis global tersebar di beberapa negara yang dapat memengaruhi pergerakan indeks pasar modal terutama di kawasan ASEAN (Yulianti, Mokoginta, dan Lapure 2024). Pontoh *and* Budiarso (2023) menemukan bahwa kondisi pasar di ASEAN cukup tidak stabil karena terdampak isu global Covid-19. Duwith dan Aloo (2023) juga menunjukkan bahwa rata-rata pengembalian pasar ASEAN cenderung lebih rendah dibandingkan pasar Asia lainnya karena terdampak isu global di bidang ekonomi.

Pasar modal dalam suatu perusahaan dapat mengalami peningkatan atau penurunan yang sangat berpengaruh bagi suatu perusahaan. Kondisi pasar modal suatu negara dapat diketahui salah satu indikatornya yaitu berdasarkan naik turun atau fluktuasi harga saham yang dicatat melalui suatu mekanisme pergerakan indeks yang biasa disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Composite Index* (Chabibah Ilhama dan Faisal Abdullah, 2018). IHSG digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) yang tercatat di Bursa Efek. Pergerakan indeks sangat dipengaruhi oleh ekspektasi

investor atas kondisi fundamental negara maupun global. Adapun IHSG masing-masing negara ASEAN yang nantinya juga digunakan pada penelitian ini, yaitu Indonesia (*IDX Composite*), Malaysia (*KLCI*), Singapura (*STI*), Thailand (*SET Indeks*), Filipina (*PSEi*), Vietnam (*VN Indeks*), Laos (*Laos Securities Exchange*), Myanmar (*Yangon Stock Exchange*), Kamboja (*Cambodia Securities Exchange*). Pada negara Brunei peneliti tidak menemukan data sumber Indeks Harga Saham Gabungannya sehingga negara Brunei tidak digunakan.



Gambar 1 Data pasar modal negara-negara asean dari tahun 2019-2023

Sumber: <https://www.tradingview.com> , data diolah (2025)

Berdasarkan gambar 1, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada indeks harga saham di sembilan negara ASEAN dari tahun 2019-2023 yang selalu berfluktuasi. Negara Filipina adalah negara yang paling tinggi pada nilai transaksinya pada tahun 2019 yakni sebesar 7.815,26. Namun, pada tahun 2020 sampai dengan 2022 terjadi penurun pada negara tersebut. Pada tahun 2023 kembali meningkat yakni sebesar 7.143,00 dan masih mendominasi dari pasar modal negara lainnya di kawasan ASEAN. Fluktuasi indeks harga saham tersebut akan mempengaruhi investor dalam merealisasikan tingkat pengembalian yang diharapkan atas modal yang ditanamnya. Pergerakan indeks harga saham yang fluktuatif disebabkan oleh

faktor ekonomi makro 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 (Maharani dkk., 2024). Ketika indeks harga saham cenderung turun, investor melakukan aksi jual sehingga menyebabkan harga saham perusahaan turun (Gunawan 2024). Setiap krisis yang terjadi pada suatu negara menyebabkan melemahnya pasar keuangan dan pasar modal sehingga akan berdampak pada melemahnya variabel ekonomi makro di negara-negara tersebut. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara pasar saham dan variabel ekonomi makro negara-negara ASEAN (Maharani dkk., 2024). Seorang investor perlu mempertimbangkan sejumlah faktor ekonomi makro yang mungkin dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Faktor ekonomi makro yang seringkali dikaitkan dengan pasar modal adalah fluktuasi inflasi, tingkat suku bunga, kurs rupiah, dan lainnya (Darmawan, 2022).

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Azzahra 2023). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali jika kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Apabila harga-harga menjadi naik dan biaya produksi meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan sehingga akan berakibat pada turunnya harga saham (Christianingrum dan Syafri, 2019). Inflasi juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh, semakin tinggi kenaikan harga maka semakin turun nilai uang (Wulandari dkk., 2020). 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).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Martina (2021), inflasi berpengaruh negatif terhadap indek harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Rohmawati dan

Zuhroh (2019), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jika inflasi naik maka Indeks Harga Saham Gabungan akan turun sedangkan jika inflasi turun maka Indeks Harga Saham Gabungan akan naik.

Namun, hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dkk (2020), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Ketidaksignifikanan Inflasi ini disebabkan karena investor kurang memperhatikan naik turunnya inflasi. Investor lebih cenderung menunggu dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Hal ini disebabkan karena terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi harga saham seperti keadaan politik, keamanan dan isu-isu yang bisa memengaruhi para investor dalam memperjualbelikan saham. Sehingga walaupun terjadi peningkatan pada inflasi, investor tetap dapat mempertahankan sahamnya karena tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat inflasi terhadap IHSG.

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Gunarti 2018). Fluktuasi suku bunga merupakan salah satu pengaruh yang memiliki hubungan sangat kuat terhadap pergerakan harga saham di bursa efek (Maharani dkk., 2024). Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Meningkatnya suku bunga akan meningkatkan beban bunga bagi perusahaan, apabila suku bunga naik maka jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Pengembalian investasi untuk investasi terkait suku bunga (deposito) akan meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga yang mengakibatkan investor terpaksa beralih ke deposito (Handini 2020).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2021), variabel suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di negara ASEAN. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dkk. (2020) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Indeks

Harga Saham Gabungan di negara ASEAN. Semakin tinggi suku bunga maka harga saham akan meningkat atau sebaliknya. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal tetap berinvestasi pada saham dan tidak tertarik dengan adanya peningkatan suku bunga yang nantinya akan berpengaruh terhadap suku bunga perbankan maupun suku bunga obligasi. Investor termotivasi untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kinerja baik, sehingga mampu memberikan keuntungan bagi investor dan memiliki prospek usaha yang baik (Nurasik et al. 2023). Selama tidak terjadi kondisi ekonomi makro yang menyebabkan lonjakan tingkat suku bunga, maka investor akan tetap lebih termotivasi untuk melakukan investasi saham.

Namun, hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani dkk (2024) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Tambunan Novyanti (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 dan 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 harga saham gabungan.

Selain faktor ekonomi makro, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan pasar modal yakni faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal). Faktor yang berasal dari luar negeri tersebut bisa datang dari indeks bursa asing negara lain salah satunya Indeks Nikkei 225. Menurut Darwati dan Santoso (2015) terdapat keterkaitan di antara pasar modal domestik dan pasar modal asing. Pergerakan Indeks Gabungan suatu negara biasanya akan dipengaruhi oleh *Composite Index* di negara lain dikarenakan adanya suatu keterkaitan di antara pasar modal di mana peristiwa yang terjadi di suatu negara akan berpengaruh terhadap negara lain terutama dalam satu kawasan (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Indeks Nikkei 225 adalah indeks pasar saham terkemuka di Jepang yang

mewakili performa 225 perusahaan terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Tokyo (*Tokyo Stock Exchange*). Diluncurkan pertama kali pada tahun 1950, Nikkei 225 dianggap sebagai indikator utama untuk menilai kesehatan ekonomi Jepang dan mencerminkan kinerja berbagai sektor industri, termasuk teknologi, otomotif, keuangan, dan manufaktur. Nikkei 225 dihitung berdasarkan metode harga rata-rata tertimbang, yang artinya saham perusahaan dengan harga saham yang lebih tinggi memiliki pengaruh lebih besar pada pergerakan indeks (Mengenal Nikkei 225: Indeks Saham Utama Jepang, 2024). Rohmawati dan Zuroh (2019) mengungkapkan bahwa Jepang merupakan investor terbesar pada pasar modal ASEAN yang setelahnya disusul negar-negara lain seperti Tiongkok, Hongkong, Belanda , dan Amerika Serikat.

Penelitian yang dilakukan oleh Herlianto dan Hafizh (2020), menyebutkan bahwa indeks utama Jepang yaitu Indeks Nikkei 225 mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan Sutanto *et al* (2013) mengambil kesimpulan dimana Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Gabungan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati & Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan negara di ASEAN. Indeks Nikkei 225 yang meningkat akan menstimulus Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN dengan memperlancar arus modal sehingga Indeks Harga Saham Gabungan juga dapat meningkat.

Peran investor dalam mendorong aktivitas perdagangan di pasar modal ASEAN menjadi topik menarik untuk diteliti, karena pada kawasan ini masih terdapat beberapa negara yang masih dalam tahap perkembangan pasar modalnya sehingga menyebabkan pasar modal ASEAN masih kurang mendapat perhatian dibandingkan dengan pasar modal di negara maju seperti Amerika Serikat atau Uni Eropa (Kurniasih 2020). Selain itu, dengan melihat belum adanya konsistensi hasil pada penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal ASEAN. Maka penelitian ini ingin meneliti kembali dan mempelajari lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal ASEAN.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023 ?
2. Apakah suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023 ?
3. Apakah indeks Nikkei 225 berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023 ?
4. Apakah inflasi, suku bunga, dan indeks Nikkei 225 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh signifikan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh signifikan suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh signifikan indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh signifikan inflasi, suku bunga, dan indeks Nikkei 225 secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar modal Di 9 Negara ASEAN Tahun 2019-2023.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan refrensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya, dan sebagai penambah bukti empiris tentang pengaruh inflasi, suku bunga, dan indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Modal Di 9 Negara ASEAN.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor untuk membuat keputusan untuk berinvestasi lebih cerdas dan terinformasi terutama dalam memilih waktu yang tepat dalam menjual maupun membeli saham. Dengan memahami pengaruh faktor-faktor *makroekonomi*, investor dapat merancang strategi diversifikasi portofolio yang lebih baik serta mengurangi risiko kerugian akibat fluktuasi pasar.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence. Menurut Spence (1978), teori sinyal menggambarkan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (misalnya, pekerja dalam pasar tenaga kerja atau perusahaan dalam pasar keuangan) dapat menggunakan "sinyal" untuk mengkomunikasikan kualitasnya kepada pihak yang kurang memiliki informasi (misalnya, pemberi kerja atau investor). Suganda (2018), menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Teori sinyal dapat membantu pihak manajemen (agen), pemilik (prinsipal), serta pihak eksternal perusahaan mengurangi asimetri informasi. Hal tersebut dilakukan dengan cara menghasilkan kualitas serta integritas dari informasi yang tercantum dalam laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan (Susanto dan Suryani, 2024). Kualitas informasi bermanfaat untuk mengurangi asimetri informasi yang muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan pihak prinsipal dan pihak eksternal perusahaan lainnya (Dachlan dan Widhiyani, 2017). Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al. 2014).

Gumanti (2012), menjelaskan bahwa sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh manajer perusahaan kepada investor, apapun bentuk dari sinyal yang dikeluarkan, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi

untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. Memberi sinyal merupakan salah satu cara perusahaan untuk menyampaikan informasi tentang keunggulan kinerja ke para investor luar namun tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang berkinerja buruk. Menurut Risqi dan Harto (2013), sinyal berupa informasi dapat bersifat keuangan atau tidak keuangan yang menjelaskan performa baik perusahaan.

Menurut Hartono (2013), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menekan bahwa informasi yang di umumkan kepada publik baik yang bersifat negatif maupun positif akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut (Lestari 2017).

Keterkaitan teori *signal* dalam penelitian ini adalah teori *signal* memberikan informasi sinyal bagi para investor. Investor menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan investasi. Informasi perusahaan memberikan gambaran tentang prospek masa depan perusahaan. Investor akan menilai perusahaan sebagai baik jika mereka menerima informasi positif tentang prospek perusahaan, yang mengakibatkan peningkatan perdagangan di pasar saham. Dengan sinyal yang kuat akan dapat meningkatkan kepercayaan investor yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham pada suatu perusahaan.

2.2. Pasar Modal ASEAN

Kerjasama perhimpunan bangsa-bangsa Asia Tenggara atau yang disebut *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) dimulai sejak 1967. Awalnya, ASEAN hanya melakukan kerjasama bidang politik, kemudian berkembang menjadi lebih luas ke berbagai bidang, salah satunya bidang ekonomi. pada tahun 2003, negara-negara ASEAN menyepakati *Roadmap Integrasi ASEAN* (RIA) bidang *financial* (RIA-Fin) yang meliputi pasar modal. Kerjasama pasar modal bertujuan untuk mewujudkan kerjasama pasar modal yang lebih erat untuk

meningkatkan perdagangan intra kawasan dan memperdalam integrasi ekonomi regional. Integrasi ekonomi akan menjadi semakin kuat apabila dilakukan integrasi pasar modal (Nurhayati 2012).

Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990, definisi pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal dapat diartikan juga sebagai tempat memperjualbelikan sekuritas (Sundoro dan Theovardo, 2019). Pasar modal dapat menjadi perantara yang mempertemukan pihak pencari dana (perusahaan) dan pihak yang ingin menyalurkan dana sebagai alasan investasi (Silviana 2024). Berdasarkan fungsi yang dimilikinya, pasar modal dapat berguna bagi perekonomian suatu negara. Volatilitas pasar modal di suatu negara juga dapat dijadikan sebagai indikator kondisi ekonomi suatu negara (Sundoro dan Theovardo, 2019).

Investasi pada pasar modal di suatu negara dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi maupun instrumen lainnya. Dengan demikian adanya kemungkinan para investor dari negara-negara yang berbeda akan berinvestasi di pasar modal pada negara lainnya (Sundoro dan Theovardo, 2019). Menurut Climent and Meneu (2003), jika suatu pasar modal berada dalam satu kawasan regional yang sama, maka kondisi pasar modal tersebut akan cenderung memiliki pergerakan yang sama dan efek penularan (*contagion effect*) yang tinggi. Pasar modal dapat dikatakan saling terkointegrasi jika kedua pasar yang berbeda memiliki pergerakan indeks yang hampir sama (Sundoro dan Theovardo, 2019). Selain itu, pasar modal juga bisa saling terkointegrasi jika pasar modal tersebut saling memiliki korelasi. Terjadinya kointegrasi pasar modal dari beberapa negara merupakan hal yang penting. Hal tersebut dianggap penting karena di era globalisasi banyak investor yang telah membuat portofolio bukan hanya di pasar modal dalam negeri tetapi juga pada pasar modal negara-negara lainnya (Khan 2011). Kointegrasi pasar modal juga dapat menciptakan akses pasar yang lebih besar dan menstimulasi pertumbuhan ekonomi.

Integrasi pasar modal ASEAN merupakan langkah strategis untuk meningkatkan aliran modal antar negara anggota dan menciptakan stabilitas keuangan di kawasan. Melalui integrasi ini, diharapkan terjadi sinkronisasi harga aset, pendalaman pasar, dan peningkatan kualitas tata kelola perusahaan di tingkat internasional. Integrasi pasar modal ASEAN bertujuan untuk menciptakan hubungan yang erat antara berbagai pasar saham di kawasan, sehingga harga saham di masing-masing pasar dapat saling terkait dengan baik. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan likuiditas dan mempermudah investor dalam berinvestasi lintas negara. Integrasi pasar modal ASEAN menjadi langkah penting dalam menciptakan ekosistem investasi yang lebih dinamis dan efisien di kawasan. Dengan adanya harmonisasi regulasi dan kerjasama antar negara, diharapkan dapat meningkatkan arus investasi serta memperkuat pertumbuhan ekonomi di seluruh negara anggota ASEAN.

2.3. Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Anoraga dan Pakarti (2003), IHSG adalah indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. Selain itu, IHSG juga merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal di suatu negara. IHSG menggambarkan angka indeks harga saham yang telah dirangkai dan dijumlah seingga mendapatkan *trend*. Angka indeks merupakan angka yang tergarap sedemikian rupa sehingga mempunyai peran untuk menyamakan kejadian perkembangan nilai saham dari waktu ke waktu (Tambunan and Shinta Aminda 2021).

IHSG digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan (Astuti 2021). Adapun IHSG masing-masing negara ASEAN yang digunakan pada penelitian ini yaitu Indonesia (*IDX Composite*), Malaysia (*KLCI*), Singapura (*STI*), Thailand (*SET Indeks*), Filipina (*PSEi*), Vietnam (*VN Indeks*), Laos (*Laos Securities exchange*), Myanmar (*Yangon stock exchange*), Kamboja (*Cambodia Securities Exchange*).

Pada negara Brunei peneliti tidak menemukan data sumber Indeks Harga Saham Gabungannya sehingga negara Brunei tidak digunakan.

2.4. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham (Intan Nurkhikmatul Aini dkk. 2020). Inflasi adalah proses kenaikan harga umum yang secara konstan. Salah satu dampak inflasi terhadap perekonomian adalah aktivitas investasi pada saham (Maharani dkk., 2024). Menurut Sanida (2021), Inflasi merupakan suatu fenomena moneter di mana terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang-barang dan jasa didefinisikan sebagai deflasi. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali jika kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Menurut Christianingrum dan Syafri (2019), apabila harga-harga menjadi naik dan biaya produksi meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan sehingga akan berakibat pada turunnya harga saham. Inflasi juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh, semakin tinggi kenaikan harga maka semakin turun nilai uang (Wulandari dkk., 2020).

Inflasi adalah tendensi harga naik secara cepat maupun turunya mata uang ekstensif, semakin tinggi peningkatan harga semakin rendah mata uang. Inflasi yang semakin tinggi mengakibatkan perdagangan sebab dapat merendahkan nilai uang dan juga memiliki pengaruh yang sangat besar dengan risiko penurunan pendapatan rill masyarakat (Tambunan Novyanti., 2021). Menurut Gunawan (2024), tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*).

Menurut Listiana dan Sariyani (2024), inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan yaitu inflasi ringan, sedang, berat dan hiperinflasi.

1. Inflasi ringan apabila kenaikan harga yang terjadi berada di bawah angka 10% dalam setahun.
2. Inflasi sedang merupakan inflasi yang memiliki besaran 10%-30% dalam setahun.
3. Inflasi berat yaitu inflasi antara 30%-100% dalam setahun dan hiperinflasi apabila terjadi kenaikan harga melebihi dari 100% dalam setahun.

Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat, sehingga meningkatkan tingkat kemiskinan (Nurdin, 2013). Investasi asing juga dapat menurun jika tingkat inflasi tinggi karena mengurangi nilai investasi dalam mata uang negara tersebut. Oleh karena itu, pengendalian inflasi menjadi penting untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan di negara-negara ASEAN (Soekapdjo dan esther, 2019). Menurut Sanida (2021) diperlukan campur tangan pemerintah dalam mengatur dan membuat kebijakan agar inflasi yang tinggi dapat ditekan dan terkendali.

2.5. Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya yang menjembatani kesenjangan antara sekarang dan nanti. Suku bunga ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar (Azzahra, 2023). Fluktuasi suku bunga merupakan salah satu pengaruh yang memiliki hubungan sangat kuat terhadap pergerakan harga saham di bursa efek (Maharani dkk., 2024). Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Meningkatnya suku bunga akan meningkatkan beban bunga bagi perusahaan, apabila suku bunga naik maka jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut (Rohmawati dan Zuhroh, 2019).

Intan Nurkhikmatul Aini dkk (2020), menjelaskan suku bunga adalah nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan

dana investasi berdasarkan perhitungan nilai ekonomi dalam periode waktu tertentu. Menurut Gunawan (2024), tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Wismantara dan Darmayanti, 2017).

Suku bunga dalam menentukan jenis-jenis investasi memberikan keutungan kepada para pengusaha. Pengusaha hanya akan melaksanakan keinginan untuk menanam modal apabila tingkat pengembalian modal dari investasi yang dilakukan, yaitu persentase keuntungan yang akan diperoleh sebelum dikurangi bunga uang yang dibayar, lebih besar dari bunga (Rahma 2018). Alokasi modal dari perusahaan dilihat dari suku bunga perusahaan dengan peluang investasi menguntungkan serta mampu membayar imbalan tinggi atas modal, sehingga akan menarik modal dari perusahaan yang tidak efisien. Menurut (Mankiw 2007), suku bunga dikelompokan menjadi dua yaitu :

1. suku bunga nominal, merupakan harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan serta merupakan variabel paling penting di antara variabel-variabel makro ekonomi
2. suku bunga riil, yaitu suku bunga yang menyesuaikan suku bunga nominal terhadap dampak inflasi dengan tujuan agar diketahui seberapa cepat daya beli rekening seseorang akan naik sepanjang waktu. Suku bunga riil adalah suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

2.6. Indeks Saham Nikkei 225

Indeks Nikkei 225 adalah indeks untuk pasar modal atau bursa saham Tokyo, Jepang yang menjadi tolak ukur perekonomian negara tersebut. Indeks Nikkei 225 berisi 225 *blue chip stock* yang terdaftar sebagai indeks pergerakan harga saham (*Tokyo Stock Exchange*). Menurut Kusumawati and Asandimitra (2017), “*The companies that listed on the Nikkei 225 are a great company that has been operating globally, including in Indonesian*”. Hal tersebut mengatakan

bahwasanya perusahaan yang ada didalam indeks Nikkei225 adalah perusahaan berskala besar yang beroperasi global. Indek Nikkei 225 menjadi perhatian mengingat Jepang merupakan negara yang tergolong memiliki tingkat perekonomian yang maju di Asia. Nikkei 225 sering digunakan oleh investor internasional untuk memahami kondisi ekonomi Jepang dan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar Jepang. Fluktuasi indeks ini juga dapat mempengaruhi pasar saham internasional, terutama di Asia karena Jepang merupakan ekonomi besar. Indeks ini dibuat untuk mencerminkan kondisi pasar saham, oleh karena itu pergerakan setiap indeks sektor industri dinilai setara dan tidak ada pembobotan yang lebih untuk sektor-sektor industri tertentu. Berbagai macam event yang terjadi di pasar saham Tokyo seperti stock splits, perpindahan dan penambahan dari saham yang beredar akan memberikan dampak atas perhitungan indeks dan bilangan pembaginya (Witjaksono 2010). Nikkei 225 dihitung berdasarkan metode harga rata-rata tertimbang, yang berarti saham perusahaan dengan harga saham yang lebih tinggi memiliki pengaruh lebih besar pada pergerakan indeks (Mengenal Nikkei 225: Indeks Saham Utama Jepang, 2024).

Samsul (2008), mengungkapkan bahwa pergerakan indeks di pasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia. Hal ini disebabkan aliran perdagangan antar negara, adanya kebebasan aliran informasi, serta deregulasi peraturan pasar modal yang menyebabkan investor semakin mudah untuk masuk di pasar modal suatu negara. Menurut Darwati dan Santoso (2015), terdapat keterkaitan di antara pasar modal domestik dan pasar modal asing. Rohmawati dan Zuhroh (2019), mengatakan bahwa pergerakan Indeks Gabungan suatu negara biasanya akan dipengaruhi oleh *Composite Index* di negara lain dikarenakan adanya suatu keterkaitan di antara pasar modal di mana peristiwa yang terjadi di suatu negara akan berpengaruh terhadap negara lain terutama dalam satu kawasan.

Beberapa contoh perusahaan besar yang termasuk dalam Nikkei 225 yaitu (Mengenal Nikkei 225: Indeks Saham Utama Jepang, 2024):

1. *Toyota Motor Corporation* adalah produsen mobil terbesar di dunia yang terkenal dengan inovasi dalam kendaraan listrik dan *hybrid*.
2. *Sony Corporation* adalah perusahaan teknologi multinasional yang dikenal dengan produk elektronik, game, dan hiburan.
3. *Soft Bank Group* adalah salah satu perusahaan investasi dan telekomunikasi terbesar di dunia.
4. *Canon Inc* adalah perusahaan fotografi dan laser yang terkenal dengan produk kamera digital dan printer.

2.7. Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian yang relevan dapat dilihat secara lebih ringkas dalam table 1 berikut ini :

Tabel 1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Astuti (2021)	Pengaruh Variabel Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di 5 Negara ASEAN	Independen: Variabel Makro Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Variabel makro yang terdiri dari inflasi, nilai tukar (kurs), dan suku bunga secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di 5 negara ASEAN tahun 2014-2019.	Penelitian ini menggunakan variabel makro yakni Inflasi dan suku bunga serta pada penelitian ini menggunakan indeks nikkei 225 yang merupakan indeks bursa asing. Selain itu penelitian ini juga menggunakan objek 9 negara di ASEAN dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni periode tahun 2019-2023.
2	Rohmawati dan Zuhroh (2019)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Asean	Independen: Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Indeks Nikkei 225 Dependen: Indeks Harga Saham	Variabel inflasi dan nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN. Sedangkan suku bunga secara parsial berpengaruh	Penelitian ini menggunakan gabungan variabel independen yang ada pada penelitian terdahulu yaitu Inflasi, Suku Bunga Dan Indeks Nikkei 225. Selain itu penelitian ini

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
				negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN. Adapun Indeks Nikkei 225 secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN.	juga menggunakan objek 9 negara di ASEAN dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni periode tahun 2019-2023.
3	(Wulandari dkk., 2020)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN	Independen: Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan	Inflasi dan suku bunga secara parsial tidak signifikan memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai tukar (kurs) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Inflasi, nilai tukar (kurs) dan suku bunga secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).	Penelitian ini menggunakan gabungan variabel independen yang ada pada penelitian terdahulu yaitu inflasi dan suku bunga serta pada penelitian ini menggunakan indeks nikkei 225 yang merupakan indeks bursa asing. Selain itu penelitian ini juga menggunakan objek 9 negara di ASEAN dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni periode tahun 2019-2023.
4	Maharani dkk. (2024)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Kawasan Asean Periode 2010-2022	Independen: Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Dependen: Indeks Harga Saham	Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022. Sedangkan nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN pada tahun 2010-2022.	Penelitian ini menggunakan gabungan variabel independen yang ada pada penelitian terdahulu yaitu inflasi dan suku bunga serta pada penelitian ini menggunakan indeks nikkei 225 yang merupakan indeks bursa asing. Selain itu penelitian ini juga menggunakan objek 9 negara di ASEAN dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
					terdahulu yakni periode tahun 2019-2023.
5	Tambunan dan Shinta Aminda (2021)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Dependen: Harga Saham Gabungan	Inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan kurs berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Penelitian ini menggunakan gabungan variabel independen yang ada pada penelitian terdahulu yaitu inflasi dan suku bunga serta pada penelitian ini menggunakan indeks nikkei 225 yang merupakan indeks bursa asing. Selain itu penelitian ini juga menggunakan objek 9 negara di ASEAN dan menggunakan periode tahun yang berbeda dari penelitian terdahulu yakni periode tahun 2019-2023.
6	Herlianto & Hafizh (2020)	Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Independen: Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. Nikkei 225 berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. Sedangkan Shang Hai Stock Exchange Composite Index dan Straits Times Index Singapore tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.	Pada penelitian ini tidak menggunakan Indeks Dow Jones, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore serta objek yang digunakan berbeda yakni pada penelitian ini menggunakan objek ASEAN. Selain itu tahun periode yang digunakan pada penelitian ini berbeda dari penelitian terdahulu yakni dari tahun 2019-2023.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
				Secara simultan (bersama-sama) semua variabel dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.	
7	Kurniasari dkk. (2023)	Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia terhadap IHSG dalam Pergerakan Pasar Modal	Independen: Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia Dependen: IHSG	Variabel suku bunga dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Akan tetapi secara simultan (bersamaan) ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap IHSG	Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel harga minyak dan harga emas sebagai variabel independen. Tahun periode yang digunakan pun berbeda dari tahun periode yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni penelitian ini menggunakan periode tahun 2019-2023.
8	Kristanto dan Ideis (2016)	Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return saham Ihsg Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015	Independen: Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Dependen: Return Saham IHSG Dan Volume Perdagangan	- Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham. - Inflasi tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan. - Kurs tidak berpengaruh terhadap return saham. -Kurs tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan. -Suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. - Suku bunga tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan.	Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel kurs sebagai variabel independen. Tahun periode yang digunakan pun berbeda dari tahun periode yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni penelitian ini menggunakan periode tahun 2019-2023.

Sumber: data diolah (2025)

2.8. Kerangka Pemikiran

Pasar modal dalam suatu perusahaan dapat mengalami peningkatan atau penurunan yang sangat berpengaruh bagi suatu perusahaan. Kondisi pasar modal suatu negara dapat diketahui salah satu indikatornya yaitu berdasarkan naik turun atau fluktuasi harga saham yang dicatat melalui suatu mekanisme pergerakan indeks yang biasa disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Composite Index* (Chabibah Ilhama dan Faisal Abdullah, 2018). Ketika indeks harga saham cenderung turun, investor melakukan aksi jual sehingga menyebabkan harga saham perusahaan turun (Gunawan, 2024). IHSG menggambarkan angka indeks harga saham yang telah dirangkai dan dijumlahkan sehingga mendapatkan *trend*. Angka indeks merupakan angka yang tergarap sedemikian rupa sehingga mempunyai peran untuk menyamakan kejadian perkembangan nilai saham dari waktu ke waktu (Tambunan Novyanti, 2021).

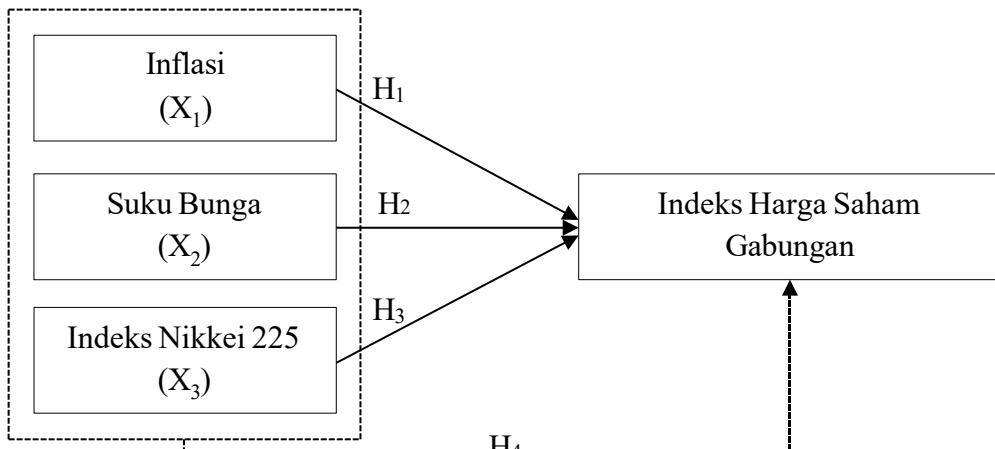
Setiap krisis yang terjadi pada suatu negara menyebabkan melemahnya pasar keuangan dan pasar modal sehingga akan berdampak pada melemahnya variabel ekonomi makro di negara-negara tersebut. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara pasar saham dan variabel ekonomi makro negara-negara ASEAN (Maharani dkk., 2024). Seorang investor perlu mempertimbangkan sejumlah faktor ekonomi makro yang mungkin dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Faktor ekonomi makro yang seringkali dikaitkan dengan pasar modal adalah inflasi, suku bunga, kurs rupiah, dan lainnya (Darmawan, 2022).

Menurut Christianingrum dan Syafri (2019), apabila harga-harga menjadi naik dan biaya produksi meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan sehingga akan berakibat pada turunnya harga saham. Jika harga-harga meningkat maka akan menyebabkan biaya produksi meningkat. Hal ini akan menyebabkan penurunan laba perusahaan yang kemudian berimplikasi pada penurunan profitabilitas perusahaan hingga berakhir pada penurunan harga saham. Dalam hal ini, inflasi berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kesehatan ekonomi dan prospek perusahaan. Ketika inflasi berada dalam kisaran yang wajar dapat memberikan sinyal positif. Namun,

jika inflasi terlalu tinggi bisa menjadi sinyal negatif yang mendorong penurunan IHSG pada suatu negara.

Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Meningkatnya suku bunga akan meningkatkan beban bunga bagi perusahaan, apabila suku bunga naik maka jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Perubahan dalam suku bunga dapat memberikan indikasi tentang kondisi ekonomi dan kebijakan moneter yang akan datang. Ketika suku bunga turun, hal ini biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang mendorong investasi dan meningkatkan IHSG. Sebaliknya, kenaikan suku bunga dapat menjadi sinyal negatif yang mengarah pada penurunan IHSG.

Selain faktor ekonomi makro, ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan pasar modal yakni faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal). Faktor yang berasal dari luar negeri tersebut bisa datang dari indeks bursa asing negara lain salah satunya Indeks Nikkei 225. Menurut Darwati dan Santoso (2015), terdapat keterkaitan di antara pasar modal domestik dan pasar modal asing. Pergerakan Indeks Gabungan suatu negara biasanya akan dipengaruhi oleh *Composite Index* di negara lain dikarenakan adanya suatu keterkaitan di antara pasar modal di mana peristiwa yang terjadi di suatu negara akan berpengaruh terhadap negara lain terutama dalam satu kawasan (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Perubahan pada Nikkei 225 memberikan informasi tentang kondisi ekonomi Jepang yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan peluang di pasar ASEAN. Jika Indeks Nikkei 225 meningkat maka akan menstimulus Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN dengan memperlancar arus modal sehingga Indeks Harga Saham Gabungan juga dapat meningkat. Sebaliknya, penurunan pada Nikkei 225 dapat memicu kekhawatiran yang lebih besar tentang ketidakpastian ekonomi yang berpotensi menurunkan permintaan untuk saham di pasar ASEAN (Rohmawati dan Zuhroh, 2019). Berdasarkan penjelasan mengenai kerangka pemikiran dari penelitian ini, maka dibawah ini sebagai bentuk dari kerangka pemikiran yang ada.



Gambar 2 Model Hipotesis

Keterangan:

- = Parsial
- ↔ = Simultan

2.8.1. Pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Inflasi adalah proses kenaikan harga umum yang secara konstan. Salah satu dampak inflasi terhadap perekonomian adalah aktivitas investasi pada saham (Maharani dkk., 2024). Apabila harga-harga menjadi naik dan biaya produksi meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan sehingga akan berakibat pada turunnya harga saham (Christianingrum dan Syafri, 2019). Inflasi merupakan salah satu indikator yang harus diwaspadai oleh para investor. Apabila harga-harga menjadi naik dan biaya produksi meningkat maka akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan sehingga akan berakibat pada turunnya harga saham (Rohmawati and Zuhroh, 2019).

Teori sinyal berpendapat bahwa informasi yang tidak sempurna di pasar dapat menyebabkan investor mengambil keputusan berdasarkan sinyal yang tersedia. Dalam hal ini, inflasi berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kesehatan ekonomi dan prospek perusahaan. Ketika inflasi berada dalam kisaran yang wajar

dapat memberikan sinyal positif. Namun, jika inflasi terlalu tinggi bisa menjadi sinyal negatif yang mendorong penurunan IHSG pada suatu negara.

2.8.2. Pengaruh suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Gunarti, 2018). Suku bunga, seperti semua harga, ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar (Azzahra 2023). Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Menurut Darwati dan Santoso (2015), kenaikan suku bunga dapat menurunkan harga saham dikarenakan naiknya suku bunga akan menambah beban bagi perusahaan. Peningkatan suku bunga dapat menyebabkan peningkatkan beban bunga bagi perusahaan. Apabila suku bunga naik maka jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut. Jika suku bunga lebih tinggi dari tingkat pengembalian modal akan mengakibatkan investasi yang direncanakan tidak akan menguntungkan (Nurmasari dan Arifin, 2018). Meningkatnya suku bunga juga akan meningkatkan beban bunga bagi perusahaan, apabila suku bunga naik maka jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan tersebut (Rohmawati and Zuhroh 2019).

Teori sinyal menjelaskan bahwa suatu perusahaan akan membagikan informasi yang baik tentang keadaan perusahaan kepada investor dalam penawaran umum perdana perusahaan, sehingga akan menjadi sebuah sinyal positif atau negatif bagi para investor di pasar modal. Perubahan dalam suku bunga dapat memberikan indikasi tentang kondisi ekonomi dan kebijakan moneter yang akan datang. Ketika suku bunga turun, hal ini biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang mendorong investasi dan meningkatkan IHSG. Sebaliknya, kenaikan suku bunga dapat menjadi sinyal negatif yang mengarah pada penurunan IHSG.

2.8.3. Pengaruh indeks nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Nikkei 225 adalah indeks untuk pasar modal atau bursa saham Tokyo, Jepang yang menjadi tolak ukur perekonomian negara tersebut. Indeks Nikkei 225 berisi 225 *blue chip stock* yang terdaftar sebagai indeks pergerakan harga saham (*Tokyo Stock Exchange*). Nikkei 225 dianggap sebagai indikator utama untuk menilai kesehatan ekonomi Jepang dan mencerminkan kinerja berbagai sektor industri, termasuk teknologi, otomotif, keuangan, dan manufaktur. Menurut Darwati dan Santoso (2015), yaitu adanya keterkaitan di antara pasar modal domestik dan pasar modal asing. Pergerakan Indeks Gabungan suatu negara biasanya akan dipengaruhi oleh *Composite Index* di negara lain dikarenakan adanya suatu keterkaitan di antara pasar modal di mana peristiwa yang terjadi di suatu negara akan berpengaruh terhadap negara lain terutama dalam satu kawasan (Rohmawati dan Zuhroh, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi yang tersedia di pasar dapat mempengaruhi keputusan investasi. Perubahan pada Nikkei 225 memberikan informasi tentang kondisi ekonomi Jepang yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan peluang di pasar ASEAN. Jika Indeks Nikkei 225 meningkat maka akan menyebabkan kondisi ekonomi global juga membaik, sehingga investor lebih cenderung untuk berinvestasi di IHSG. Sebaliknya, penurunan pada Nikkei 225 dapat memicu kekhawatiran yang lebih besar tentang ketidakpastian ekonomi yang berpotensi menurunkan permintaan untuk saham di pasar ASEAN.

2.9. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Inflasi bepengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.

H₀₁ : Inflasi bepengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.

- H_{a2} : Suku bunga bepengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.
- H₀₂ : Suku bunga bepengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.
- H_{a3} : Indeks nikkei 225 bepengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.
- H₀₃ : Indeks nikkei 225 bepengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.
- H_{a4} : Inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 secara simultan bepengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.
- H₀₄ : Inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 secara simultan bepengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan investigasi sistematis mengenai sebuah fenomena dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan teknik statistik, matematika, atau komputasi. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dimaksud untuk mengungkapkan gejala secara holistik-konstektual melalui pengumpulan data dari latar alami dengan memanfaatkan diri peneliti sebagai instrumen kunci (Priadana dan Sunarsi, 2021).

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1. Populasi

Populasi menurut Swarjana (2022) adalah keseluruhan orang, kasus,objek, dimana hasil penelitian akan digeneralisasikan. Populasi ini mencakup semua elemen yang relevan dengan topik penelitian dan dapat diselidiki atau dianalisis. Dalam konteks penelitian kuantitatif, populasi biasanya merujuk pada kelompok besar yang ingin diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sembilan negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja. Adapun periode pengamatan yaitu dari tahun 2019-2023.

3.2.2. Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu menggunakan tujuan agar mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian (Sumargo 2020). Adapun sampel yang dipilih dalam penelitian ini dengan kriteria sebagai berikut :

1. Indeks Harga Saham Gabungan yang digunakan dari masing – masing negara di ASEAN yang mempunyai kelengkapan data berupa *closing price* per tahun. Adapun Indeks Harga Saham Gabungan yang digunakan yaitu:
 - a) Indonesia (*IDX Composite*)
 - b) Malaysia (*KLCI*)
 - c) Singapura (*STI*)
 - d) Thailand (*SET Indeks*)
 - e) Filiphina (*PSEi*)
 - f) Vietnam (*VN Indeks*)
 - g) Laos (*Laos Securities Exchange*)
 - h) Myanmar (*Yangon Stock Exchange*)
 - i) Kamboja (*Cambodia Securities Exchange*).
2. Negara tersebut termasuk di *World Bank* dan melakukan publikasi data selama kurun waktu 2019-2023.
3. Jumlah sampel yang digunakan dalam peneltian ini adalah 45 data yang diambil dari nilai transaksi *closing price* IHSG negara di kawasan ASEAN dengan periode 5 tahun setiap negaranya.

3.3. Sumber dan Jenis Data

Sumber yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dipakai berdasarkan pihak lain yang sudah digabungkan dan diproses lebih lanjut menjadi data sebagai keperluan analisis. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari website *tradingview*, *tradingeconomics*, *world bank*, untuk Indeks Harga Saham Gabungan pada negara Laos menggunakan *Laos Securities*

Exchange, untuk Indeks Harga Saham Gabungan negara Myanmar menggunakan *Yangon Stock Exchange*, dan untuk Indeks Harga Saham Gabungan negara Kamboja menggunakan *Cambodia Securities Exchange*.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan mencatat atau mendokumentasikan harga penutupan tahunan pada masing-masing Indeks Harga Saham Gabungan negara di ASEAN dan penutupan tahunan pada indeks nikkei 225.

3.5. Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Priadana and Sunarsi 2021). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini meliputi inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225.

3.6. Definisi Konseptual Variabel

Definisi variabel-variabel dalam penelitian ini secara konseptual adalah sebagai berikut:

3.6.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan IHSG adalah indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di burda efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal (Anoraga dan Pakarti, 2003).

1. Inflasi

Inflasi adalah suatu fenomena moneter dimana terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang-barang dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (Sanida 2021).

2. Suku bunga

Suku bunga adalah biaya yang menjembatani kesenjangan antara sekarang dan nanti. Suku bunga, seperti semua harga, ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar (Azzahra 2023).

3. Indeks nikkei 225

Indeks Nikkei 225 adalah indeks untuk pasar modal atau bursa saham Tokyo, Jepang yang menjadi tolak ukur perekonomian negara tersebut. Indeks Nikkei 225 berisi 225 blue chip stock yang terdaftar sebagai indeks pergerakan harga saham. Menurut Kusumawati *and* Asandimitra (2017), “*The companies that listed on the Nikkei 225 are a great company that has been operating globally, including in Indonesian*”. Hal tersebut mengatakan bahwasanya perusahaan yang ada didalam indeks Nikkei 225 adalah perusahaan berskala besar yang beroperasi global.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah spesifikasi kegiatan peneliti dalam mengukur suatu variabel yang memberi batasan dengan merinci hal yang harus dikerjakan oleh peneliti untuk mengukur variabel tersebut (Priadana dan Sunarsi, 2021).

Tabel 2 Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	IHSG adalah sebuah angka yang menunjukkan kinerja rata-rata dari seluruh saham yang terdaftar di bursa efek suatu negara.	IHSG diambil dari penutupan harga saham per satu tahun dari masing-masing negara di ASEAN (<i>TradingView</i>).	Rasio
Inflasi	Inflasi adalah kondisi di mana harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan dalam jangka waktu tertentu	Diambil dari data inflasi masing-masing negara ASEAN (<i>world bank</i>).	Rasio

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Suku Bunga	Suku bunga adalah biaya yang dikenakan atas pinjaman uang atau imbal hasil yang diperoleh dari simpanan uang	Diambil dari data suku bunga masing-masing negara ASEAN (<i>Trading Economics</i>).	Rasio
Indeks Nikkei 225	Indeks Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham yang mewakili kinerja dari 225 perusahaan besar dan terkemuka yang terdaftar di Bursa Efek Tokyo (Tokyo Stock Exchange - TSE)..	Diambil dari data Indeks Nikkei 225 (<i>Investing</i>) serta data diolah dengan regresi menggunakan SPSS	Rasio

Sumber: data diolah (2025)

3.8. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda model data panel, penentuan model regresi data panel, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi dengan alat analisis E-Views 12.

3.8.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan stastik yang dipergunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono 2017). Menurut Sugiyono (2017) uji statistik deskriptif menyajikan dalam bentuk table, diagram, grafik serta perhitungan seperti mean, modus, median, desil, persentil, pembayaran data, persentase, serta standar devisa. Penelitian ini menyajikan table dalam menampilkan data yang diteliti.

3.8.2. Regresi Linear Berganda Model Data Panel

Uji regresi bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi berganda dipakai untuk menghitung besarnya pengaruh secara kuantitaif dari suatu perubahan variabel X

terhadap variabel Y. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen.

Analisis regresi memiliki tujuan mengetahui hubungan antara suatu variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 terhadap variabel dependen Indeks Harga Saham Gabungan pada pasar modal di 9 negara ASEAN.

Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Rumus 1 Persamaan Regresi Model Data Panel

Keterangan:

Y = Indeks Harga Saham Gabungan

α = Konstanta

X1 = Inflasi

X2 = Suku Bunga

X3 = Indeks Nikkei 225

B = Koefisien

e = Error.

Data panel merupakan gabungan antar waktu (*time series*) dengan data antar individu (*cross section*). Struktur observasi data panel meliputi unit sektor dan unit waktu. Sehingga adanya heterogenitas dalam data panel tidak dapat dihindari baik antar sektor maupun antar waktu.

Untuk mengestimasi parameter data panel terdapat tiga model yaitu:

- a) *Common Effect Model (CEM)*

Teknik estimasi common efek model yaitu menggunakan *ordinary least squares* (OLS) secara sederhana *common effect model* menggabungkan seluruh data tanpa memperhatikan perbedaan sektor dan waktu

b) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa antar unit sektor maupun antar unit waktu memberikan efek yang berbeda terhadap model. Efek yang berbeda tersebut diperlihatkan pada nilai koefisien intersep sehingga model ini akan memiliki intersep yang berbeda untuk tiap-tiap perusahaan. Model akan diestimasi dengan teknik variabel demi atau dikenal dengan nama *least square dummy variables* (LSDV).

c) *Random Effect Model* (REM)

Model ini memperhitungkan model pada total panel yaitu dengan menggunakan metode *least square*. Pendekatan ini digunakan untuk memperbaiki metode *ordinary least square* dengan perhitungan *error* dan *time series* serta *cross section*.

3.8.3. Penentuan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu dengan menggunakan uji chow dan uji hausman. Uji chow ini digunakan untuk menentukan antara *model fixed effect* atau *common effect*. Sedangkan uji hausman digunakan untuk menentukan antara *model fixed effects* atau *random effects*.

1. Uji Chow

Uji spesifikasi bertujuan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model fixed effect atau model common effect yang sebaiknya dipakai. Hipotesis dalam uji chow adalah:

$$H_a : \text{Common Effect Model}$$

$$H_0 : \text{Fixed Effects Model}$$

Interpretasi hasil uji chow akan mengarahkan pada keputusan dibawah ini.

- a. Jika nilai probabilitas dari *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square* lebih besar dari 0,05 maka H_a ditolak, dan model regresi yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

- b. Jika nilai probabilitas dari *Cross-section F* dan *Cross-section chi-square* kurang dari 0,05 maka H_a diterima, dan model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Jika hasil uji chow menyatakan bahwa diterima maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* maka pengujian berhenti di tahap ini. Apabila hasil uji chow menyatakan bahwa H_0 ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Fixed Effects Model* maka pengujian akan berlanjut pada uji hausman.

2. Uji Hausman

Uji yang digunakan untuk menentukan model *fixed effects* atau *random effects* yang paling sesuai untuk digunakan adalah *Hausman Test*. Pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

$$H_a : \text{Random Effects Model}$$

$$H_0 : \text{Fixed Effects Model}$$

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan Uji Hausman:

- a. Jika nilai probabilitas dari *Cross-section random* lebih besar dari 0,05, maka H_a ditolak, dan model regresi yang dipilih adalah *Random Effects Model* (REM).
- b. Jika nilai probabilitas dari *Cross-section random* kurang dari 0,05, maka H_a diterima, dan model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effects Model* (FEM).

Jika hasil uji hausman menyatakan bahwa diterima maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Random Effects Model* maka pengujian berlanjut pada uji *Lagrange Multiplier* (LM). Apabila hasil uji hausman menyatakan bahwa ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *Fixed Effects Model* maka pengujian berhenti pada tahap ini.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara *Common Effect* atau *Random Effect*. Misalkan pada uji chow yang sesuai adalah fixed effects model tetapi pada saat dilakukannya uji hausman yang sesuai Random Effect Model. Pengujian ini didasari pada probability Breusch-Pagan. Sehingga untuk memutuskan model mana yang paling tepat digunakan dalam

mengestimasi data panel maka uji Lagrange Multiplier dapat digunakan.

Hipotesis yang dibentuk dalam uji ini sebagai berikut :

$H_a : Random\ Effects\ Model$

$H_0 : Fixed\ Effects\ Model$

Interprestasi hasil dari uji chow akan mengarahkan pada keputusan dibawah ini.

- a. H_a diterima jika nilai Probabilitas Breusch-Pagan ≥ 0.05 maka model regresi data panel yang digunakan CEM.
- b. H_0 ditolak jika nilai Probabilitas Breusch-Pagan ≤ 0.05 maka model regresi data panel yang digunakan REM.

3.8.4. Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan untuk memastikan model regresi liner berganda memenuhi asumsi-asumsi dasar yang harus dipenuhi agar hasil analisis regresi valid dan dapat diinterpretasikan dengan baik dan dapat terhindar dari bias atau penyimpangan dalam estimasi (Sugiyono 2017). Menurut Gujarati & Porter (2009), persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Dalam *eviews*, model estimasi yang menggunakan metode GLS hanya *Random Effect Model*, sedangkan *Common Effect* dan *Fixed Effect* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini tergantung pada hasil pemilihan metode estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah *Random Effect Model*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila metode estimasi persamaan regresi lebih cocok menggunakan *Common Effect* atau *Fixed Effect* (OLS) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik. Berikut ini asumsi-asumsi dalam uji asumsi klasik :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah residul terdistribusi secara normal atau tidak. Kriteria tersebut berdistribusi normal yaitu signifikan uji (α) = 0.05. Apabila $\text{sig} > 0.05$ maka model mempunyai residual berdistribusi

normal. Begitu pula sebaliknya, apabila $\text{sig} < 0,05$ maka model tidak mempunyai residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik membutuhkan variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Korelasi bivariat dapat digunakan sebagai salah satu metode untuk mendeteksi adanya multikolinearitas di antara variabel independent, dengan ketentuan bahwa nilai toleransi yang digunakan sebagai batasan, yaitu 0,90 (Santoso 2010). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Hipotesis nol (H_0) diterima jika nilai korelasi lebih besar dari 0,90, yang menunjukkan adanya masalah multikolinearitas.
- Hipotesis alternatif (H_a) diterima jika nilai korelasi kurang dari 0,90, yang mengindikasikan bahwa multikolinearitas tidak terjadi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varian residual dalam model regresi antar satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika varian residual sama untuk seluruh pengamatan, hal ini disebut homoskedastisitas dan menjadi salah satu asumsi dasar dalam regresi. Menurut Napitupulu dkk (2021), kesimpulan akhir dari uji heteroskedastisitas di ambil berdasarkan nilai signifikansi, jika nilainya $\geq \alpha (0.05)$, dan nilai grafik residualnya tidak melewati batas (500 dan -500), maka dianggap tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas.

3.8.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh inflasi (X1), suku bunga (X2), dan indeks nikkei 225 (X3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) pada pasar modal di 9 negara ASEAN tahun periode 2019-2023. Dalam pengujian pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dilakukan baik secara parsial menggunakan uji t dan secara simultan menggunakan uji F (F-test).

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengecekan sebagai koefisien regresi secara parsial menggunakan uji-t dengan tingkat kepercayaan 95% dan Tingkat kesalahan analisis (α) 5% dengan derajat kebebasan (df) = $n - k - 1$, dimana n adalah banyaknya sampel, dan k adalah jumlah variabel. Kriteria dalam pengambilan keputusan pada uji t yaitu:

- a. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $\leq \alpha$ (0,05) maka hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak. Ini menunjukkan secara parsial, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $\geq \alpha$ (0,05) maka hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. Artinya, secara parsial variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis menggunakan Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat keyakinan pada uji F adalah 90% dan tingkat kesalahan (α) 5% dengan *degree of freedom (df)* $k - 1$, *degree of freedom (df2)* = $n - k$. Kriteria dalam pengambilan keputusan pada uji t yaitu:

- a. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $\leq \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak H_a diterima. Artinya secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $\geq \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima H_a ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.8.6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dikatakan baik apabila nilainya diatas 0,5 karena R^2 berkisar 0 sampai 1. Nilai yang mendekati satu artinya variabel-variabel independen yaitu dalam penelitian ini inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 memberikan hampir semua informasi yang diperlukan dalam memprediksi variabel dependen yaitu penghindaran pajak dalam penelitian ini.

Tabel 3 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)

Interval Koefisien	Tingkat Kolerasi
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiono (2020)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis dalam penelitian yang berjudul tentang pengaruh inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada 9 negara ASEAN periode tahun 2019-2023, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada 9 negara ASEAN periode tahun 2019-2023.
2. Suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada 9 negara ASEAN periode tahun 2019-2023.
3. Indeks Nikkei 225 berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada 9 negara ASEAN periode tahun 2019-2023.
4. Inflasi, suku bunga, dan indeks nikkei 225 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada 9 negara ASEAN periode tahun 2019-2023.

5.2. Saran

Berdasarkan pada hasil analisis serta kesimpulan yang telah diuraikan, saran-saran ini disusun guna memberikan panduan bagi pihak terkait agar dapat mengoptimalkan hasil penelitian dan menerapkannya secara efektif. Maka saran-saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

5.2.1. Saran Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang diidentifikasi, terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan acuan untuk penelitian selanjutnya. Berikut adalah beberapa saran yang dapat dipertimbangkan:

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian serupa di kawasan luar ASEAN dengan karakteristik pasar saham dan kondisi ekonomi yang berbeda.
2. Disarankan menggunakan variabel makroekonomi yang lain seperti kondisi ekonomi global, perang dagang, dan geopolitik.
3. Disarankan untuk lebih memperluas lagi faktor eksternal yang mempengaruhi IHSG karena masih ada faktor eksternal yang lain seperti *Indeks Dow Jones* yang berasal dari Amerika, dan *Shanghai Stock Exchange* berasal dari Tiongkok.

5.2.2. Saran Praktis

Terdapat saran praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan dari hasil temuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagi investor dan pelaku pasar saham, sebaiknya fokus juga pada faktor global, bukan hanya fundamental domestik. Investor juga perlu menjadikan pergerakan indeks Nikkei 225 sebagai sinyal awal (*early warning*) untuk prediksi arah Indeks Harga Saham Gabungan pada masing-masing negara serta pelaku pasar harus sadar bahwa reaksi pasar saham ASEAN lebih sensitif terhadap sentimen global daripada data makro domestik.
2. Bagi otoritas pasar modal (seperti OJK, Bank Sentral, dan Bursa Efek di tiap negara ASEAN) perlu memberi perhatian serius terhadap perkembangan pasar saham regional dan global, terutama Jepang sebagai salah satu mitra dagang dan investor utama di ASEAN.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Aditya, Bonar M. Sinaga, and TB. Ahmad Maulana. 2018. "Pengaruh Indeks Bursa Luar Negeri, Indikator Makroekonomi Dan Krisis Ekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia." *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4(2): 284–95. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.2.284>.
- Anoraga, Pandji, and Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal / Pandji Anoraga, Piji Pakarti*. Ed. Rev ; Jakarta: Rineka Cipta. <https://inlislite.uinsuska.ac.id/opac/detail-opac?id=19263>.
- ASEAN. 2022. "ASEAN (Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara)." <https://asean.org/>.
- Astuti, Ristina Wahyu. 2021. "Pengaruh Variabel Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di 5 Negara ASEAN." *Jurnal Ekonomi dan Kajian Keislaman* 1(2): 24–35. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article>.
- Azzahra, Ismi Septi. 2023. "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Velocity Of Money Di Tiga Negara ASEAN Sebelum Dan Selama Pandemi Covid 19." *Nucl. Phys.* 13(1): 104–16.
- Bergh, Donald D., Brian L. Connelly, David J. Ketchen, and Lu M. Shannon. 2014. "Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda." *Journal of Management Studies* 51(8): 1334–60. <https://www.researchgate.net/publication/263473916%0ASignalling>.
- Chabibah Ilhama, Chusnul, and M Faisal Abdullah. 2018. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Premi Bruto Asuransi Di Indonesia Pada Tahun 2012-2016." *Jurnal Ilmu Ekonomi* 2: 104–18.
- Christianingrum, Ratna, and Riza Aditya Syafri. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Inflasi Inti Di Indonesia." *Jurnal Budget : Isu dan Masalah Keuangan Negara* 4(2): 18–39.

- Climent, Francisco, and Vicente Meneu. 2003. "Has 1997 Asian Crisis Increased Information Flows between International Markets." *International Review of Economics & Finance* 12(1): 111–43. [https://doi.org/10.1016/S1059-0560\(02\)00140-5](https://doi.org/10.1016/S1059-0560(02)00140-5).
- Dachlan, Nanda Noor Gustiriani, and Ni Luh Sari Widhiyani. 2017. "Pengaruh Audit Tenure Pada Asimetri Informasi Dengan Kompetensi Komite Audit Sebagai Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 20: 2073–2102. ISSN: 2302-8556. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/28898>.
- Darwati, Suli, and Nanda Trio Santoso. 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"* Fakultas Bisnis dan Pascasarjana UKWMS: 47–56. https://www.researchgate.net/publication/326300524_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.
- Desfiandi, Andi, Alvin Desfiandi, and Hapzi Ali. 2017. "International Journal of Economics and Financial Issues Composite Stock Price Index (IHSG) Macro Factor in Investment in Stock (Equity Funds)." *International Journal of Economics and Financial Issues* 7(3): 534–36. <http://www.econjournals.com>.
- Ersabathari, Ruth Valencia, and Harjum Muharam. 2017. "Integrasi Pasar Modal ASEAN 6 Periode 2016-2017." *Diponegoro Journal of Management* 6(3): 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Ghozali, H. I. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25 Edisi 9." In Universitas Diponegoro.
- Gujarti, Damodar N, and Dawn C Porter. 2009. *Introductory Econometrics: A Practical Approach Single-Equation Regression Models*. https://ucanapplym.s3.ap-south-1.amazonaws.com/RGU/notifications/E_learning/Online_study/Basic-Econometrics-5th-Ed-Gujarati-and-Pf.
- Gumanti, Tatang A. 2012. "Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan." *Manajemen Usahawan Indonesia* 38(December 2014): 0–29. <https://www.researchgate.net/publication/265554191>.
- Gunarti, Triana Sri. 2018. "Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Properti." : 1–12.

- Gunawan, Jeffrey Lingga. 2024. "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): 1–15.
- Handini, Sri. Erwin Dyah Astawinetu. 2020. *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. <https://books.google.co.id/books?id=6Wb-DwAAQBAJ&lpg=PP1&hl=id&pg=PP1#v=onepage&q&f=false>.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. 8th ed. Yogyakarta. <http://kin.perpusnas.go.id/DisplayData.aspx?pId=30634&pRegionCode=TEL UNI&pClientId=116>.
- Herlianto, Didit, and Luthfi Hafizh. 2020. "Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia* 3(2): 211–29. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i2.133>.
- Khan, Taimur Ali. 2011. "Cointegration of International Stock Markets: An Investigation of Diversification Opportunities." *Undergraduate Economic Review* 8(1): 52. <http://digitalcommons.iwu.edu/uer/vol8/iss1/7>.
- Kristanto, Muhamad Enggal, and Ideis. 2016. "Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham Ihsg Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015." 5: 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>.
- Kurniasari, Cindy Carolina, Yanna Eka Pratiwi, and Siwidyah Desi Lasianti. 2023. "Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dalam Pergerakan Pasar Modal." *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* 7(2): 333–47. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8478>.
- Kurniasih, E. P. 2020. "Perkembangan Investasi Asing Di Negara ASEAN. In Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan." : 362–70. <https://feb.untan.ac.id/wp-content/uploads/2020/12/Erni-2>.
- Kusumawati, Dyah Ayu, and Nadia Asandimitra. 2017. "Impact of Global Index, Gold Price and Macro Economic Variable for Indonesia Composite Index." *Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN* 8(2): 53–62. www.idx.co.id%0Awww.iiste.org.
- "Laos Securities Exchange." 2022. <http://lsx.com.la/en>.
- Lestari, Mia Puji. 2017. "Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Indeks LQ45." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*

- 4(1): 121–28. <https://ejurnal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17451>.
- Listiana, Yufita, and Sariyani Sariyani. 2024. “Determinan Inflasi Dan Pengangguran Di Negara Asean.” *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 3(2): 84–90. <https://doi.org/10.33005/jdep.v3i2.113>.
- Loi, Nguyen Thanh. 2024. “Indeks Vn Menuju 1.300 Pada Tahun 2024: SSI.” <https://hanoitimes.vn/vn-index-towards-1300-in-2024-ssi-326134.html>.
- Maharani, Firga Ayu Tri, Yuliani Yuliani, Shelfi Malinda, and Isni Andriana. 2024. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Kawasan Asean Periode 2010-2022.” *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi (JEMSI)* 5(2): 163–77. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v5i6>.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makroekonomi*. Ed.6. Jakarta. <https://inlislite.uin-suska.ac.id/opac/detail-opac?id=24944>.
- Martina, Fatima Alma. 2021. “Saham, Harga Kawasan, D I Periode, Asean.” 5(2): 163–77. <https://jsmk.ulm.ac.id/index.php/jsmk/index>.
- Melyani, Irine, and Martha Ayerza Esra. 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. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>.
- Napitupulu, Runggu Besmandala et al. 2021. “Penelitian Bisnis, Teknik Dan Analisa Dengan SPSS-STATA-Eviews.”
- Nurasik, Nurasik, Sarwenda Biduri, Santi Rahma Dewi, and Mukhammad Amar Musliq. 2023. “Determinan Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Oleh Investor.” *Owner* 7(3): 2411–30. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1493%0ADeterminan>.
- Nurhayati, M. 2012. “Analisis Integrasi Pasar Modal Kawasan ASEAN Dalam Rangka Menuju Masyarakat Ekonomi ASEAN.” *Seminar Nasional Dan Call for ...*: 1–15. <http://eprints.unisbank.ac.id/205/>.
- Nurkhikmatul Aini, Intan et al. 2020. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.” *Prosiding Webinar “Insentif Pajak Untuk WP Terdampak Covid-19”*: 135–45. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/Proceedings/article/view/9949>.
- Nurmasari, Novinta, and Zainal Arifin. 2018. “Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Suku Bunga Terhadap Foreign Direct Investment Di Indonesia Tahun 1997-2016.” *Jurnal* 2: 378–89.
- Pamungkas, Bella Cesaria. 2018. “Pengaruh Nilai Tukar USD Dan Bursa Asean

- Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016).” *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya* 60(1): 73–81.
[http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2483.](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2483)
- Philippines, Government. 2022. “The Philippine Government.” <https://oslope.dfa.gov.ph/philippine-government/>.
- Pontoh, Winston, and Novi Swandari Budiarso. 2023. “Efficient Market and the COVID-19 Pandemic: Case of ASEAN-5.” *The Contrarian : Finance, Accounting, and Business Research* 1(1): 23–29. winstonpontoh@unsrat.ac.id.
- Priadana, H.M.Sidik, and Denok Sunarsi. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif*. <https://anyflip.com/tzxmy/fzxh>.
- Putri, Alisa Rekno. 2018. “Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 1(2): 2. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5853>.
- Putri Yanti, Dwi, Mikial, and Djatmiko Noviantoro. 2022. “Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.” *Jurnal Indonesia Sosial Sains* 3(05): 822–34.
- Rahma, Tri Inda Fadhila. 2018. “Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Bagi Hasil Bank Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3(1): 85–99.
- Risqi, Indita Azisia, and Puji Harto. 2013. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.” *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1–7. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting%0AVolume>.
- Rodoni, Ahmad, Haikal Djauhari, Yusro Rahma, and Alhussaini Alawad Alhassan. 2022. “Comparative Analysis of Efficient Market for Sharia and Conventional Stocks in ASEAN Countries.” *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 14(1): 1–22.
- Rohmawati, Yulidia, and Idah Zuhroh. 2019. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Asean.” *Jurnal Ilmu Ekonomi (JIE)* 3(3): 467–80.
- Samsul, Mohamad. 2008. “Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio, Edisi Kedua.” *Jakarta: Erlangga*. <https://elibrary.bsi.ac.id/readbook/213203/pasar-modal-dan-manajemen-portofolio>.

- Sanida, Nuris. 2021. "Determinan Inflasi Di Negara-Negara Asean-5 (Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, Dan Vietnam)." 5.
- Santoso, S. 2010. "Statistik Parametrik. Pt Elex Media Komputindo."
- Silviana, Heni. 2024. "Oikonomia : Jurnal Manajemen Kebijakan Indonesia Dividen Pada Perusahaan." <http://journal.unas.ac.id/oikonomia/index>.
- Suganda, T. Renald. 2018. Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952. *Event Study : "Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia."* <https://www.researchgate.net/publication/341915291%0AEvent>.
- Sugiono. 2020. "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D. Alfabeta." <https://scholar.google.com/citations?user=MGOs5rkAAAAJ&hl=id>.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
Bandung.
<https://scholar.google.com/citations?user=MGOs5rkAAAAJ&hl=id>.
- Sumargo, Bagus. 2020. *Teknik Sampling*. Jakarta.
<https://books.google.co.id/books?id=FuUKEAAAQBAJ&lpg=PP1&hl=id&pg=PP2#v=onepage&q&f=false>.
- Sundoro, Hary Saputra, and Theovardo Theovardo. 2019. "Analisis Kointegrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Pada Negara-Negara Asean Selama Era Mea." *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 1(2): 99–110. <https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI>.
- Susanto, Eko Edy, and Zuli Suryani. 2024. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." 3(9): 2312–27. <http://bajangjournal.com/index.php/JCI>.
- Sutanto, Budi, Werner R. Murhadi, and Endang Ernawati. 2013. "Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di BEI Periode 2007-2011." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(1): 1–9. <https://www.neliti.com/id/publications/185922/analisis-pengaruh-ekonomi-makro-indeks-dow-jones-dan-indeks-nikkei-225-terhadap>.
- Swarjana, I Ketut. 2022. *Populasi-Sampel, Teknik Sampling & Bias Dalam Penelitian*. Yogyakarta.
<https://books.google.co.id/books?id=87J3EAAAQBAJ&lpg=PR2&hl=id&pg=PR2#v=onepage&q&f=false>.
- Tambunan, Novyanti, and Renea Shinta Aminda. 2021. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi , Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)* 2(2): 160–80. <https://doi.org/10.32493/jism.v3i4.34399>.

- “Vietnam Exchange.” 2022. <https://www.aseanexchanges.org/market/vietnam-exchange/>.
- Virby, Shelby. 2013. “Pengaruh Indeks Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hangseng Index, Dan Shanghai Stock Exchange Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2013.” : 79–99. <https://openjournal.unpam.ac.id>.
- Wardhono, Adhitya, Ciplis Gema Qori’ah, M. Abd. Nasir, and Ariz Aprilia. 2020. “Analisis Dampak Indikator Makroekonomi Terhadap Investasi Portofolio Di ASEAN 4.” *Jurnal Ekonomi Indonesia* 9(1): 81–97. <https://doi.org/10.52813/jei.v9i1.43>.
- Wismantara, Sangga Yoga, and Ni Putu Ayu Darmayanti. 2017. “Pengaruh Nilai Tuker, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(8): 4391–4421. <https://www.neliti.com/id/publications/254963/pengaruh-nilai-tukar-suku-bunga-dan-inflasi-terhadap-indeks-harga-saham-gabungan>.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG.” *Masters thesis*. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG.
- Wulandari, Devi Dwi, Novi Puspitasari, and Ana Mufida. 2020. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN.” *Relasi : Jurnal Ekonomi* 16(1): 164–78. <https://doi.org/10.31967/relasi.v16i1.346>.
- Yulianti, Stevia Della, Isti Julisti Mokoginta, and Magdalena Grace Lapure. 2024. “Kinerja Pasar ASEAN-5 Selama Isu Krisis Global.” *Riset Akuntansi dan Manajemen Pragmatis* 2(1): 29–37.
- Zilamsari, Nofdita, Zainal Ilmi, and Maryam Nadir. 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 The Effects of Inflation, Exchange, Dow Jones Index and Nikkei 225 Index on Composite Stock Pri.” *Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Ekonomi Bisnis* 1: 453–60. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/PROSNMEB>.