



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Telaah Teoritis

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Teory*)

Teori sinyal ini berfokus pada *asimetri* informasi, yang timbul karena adanya ketidakseimbangan informasi, di mana manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat (proyeksi laba, strategi masa depan atau kondisi kinerja internal perusahaan) dari pada investor-investor luar. Oleh karena itu, untuk mengurangi *asimetri* informasi ini, manajemen perusahaan akan mengirimkan sinyal atau petunjuk ke pasar saham melalui tindakan atau pengumuman informasi tertentu, sehingga para investor juga tau mengenai informasi-informasi tersebut (Michael spence, 1973).

Teori sinyal menjelaskan adanya perbedaan informasi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal, khususnya investor. Pihak manajemen sebagai orang dalam (*insiders*) umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap dan lebih cepat mengenai kondisi terkini serta prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan informasi kepada publik sebagai bentuk sinyal untuk mengurangi *asimetri* informasi. Informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan, dapat menjadi sinyal mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Laporan keuangan yang menunjukkan kinerja yang baik memberikan sinyal positif bahwa perusahaan telah dikelola secara efektif. Setiap informasi yang diumumkan kepada publik akan direspon oleh investor melalui proses interpretasi dan analisis, yang selanjutnya tercermin dalam



perubahan perilaku investasi, seperti perubahan volume perdagangan saham (Silalahi & Sihombing, 2021).

Dalam perusahaan jika sinyal positif yang berdampak pada IHSG, banyak perusahaan dengan kapitalitas besar (yang memiliki bobot signifikan dalam perhitungan IHSG) memberikan sinyal positif, hal ini akan mendorong permintaan saham, menaikkan harga saham mereka, dan akibatnya, mendorong kenaikan IHSG. Sedangkan jika sinyal yang diberikan mendominasi negatif, maka tekanan jual akan meningkat, harga saham turun, dan IHSG cenderung turun.

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang muncul di pasar akan memberikan sinyal kepada investor dalam berinvestasi. Informasi tersebut berubah, investor menafsirkan perubahan itu sebagai sinyal mengenai kondisi ekonomi dan risiko di masa depan. Selain itu, investor bukan hanya menafsirkan sinyal internal dari perusahaan, tetapi juga sinyal eksternal makroekonomi: ketika emas naik, inflasi naik, kurs melemah. Respon investor terhadap sinyal tersebut kemudian tercermin dalam pergerakan IHSG (Huang, 2025).

Menurut Destina (2022), menjelaskan bahwa informasi variabel makroekonomi merupakan komponen penting yang memengaruhi keputusan investor dan akan tereleksi pada perubahan harga saham atau indeks pasar. Variabel makroekonomi seperti harga emas, nilai tukar dan inflasi dapat menjadi sinyal yang mendorong mencakup mekanisme bagaimana informasi-informasi memengaruhi harga saham.

Harga emas berperan sebagai sinyal kondisi ekonomi bagi investor. Kenaikan harga emas mencerminkan meningkatnya ketidakpastian ekonomi,



sehingga investor cenderung mengalihkan dana dari saham ke emas, yang berdampak pada penurunan IHSG. Dalam teori pasar modal, perubahan harga emas memengaruhi alokasi portofolio investor, sehingga berdampak signifikan terhadap IHSG. Namun, perubahan harga emas yang tidak direspon oleh investor tidak memengaruhi keputusan investasi di pasar modal, sehingga tidak menimbulkan perubahan signifikan terhadap IHSG (Nurjanah, 2023).

Berdasarkan teori sinyal, perubahan nilai tukar rupiah dapat menjadi sinyal kondisi ekonomi yang memengaruhi kepercayaan investor sehingga berdampak signifikan terhadap pergerakan IHSG. Namun, apabila perubahan nilai tukar rupiah tidak dipersepsikan sebagai sinyal penting, informasi tersebut tidak memengaruhi keputusan investasi dan tidak berdampak signifikan terhadap IHSG. Sementara itu, dalam teori pasar modal, nilai tukar rupiah memengaruhi kinerja dan risiko perusahaan sehingga berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sebaliknya, ketika investor lebih mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi, perubahan nilai tukar rupiah tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG (Prasetyo et al., 2025).

Inflasi dapat menjadi sinyal kondisi perekonomian yang memengaruhi ekspektasi dan kepercayaan investor sehingga berdampak signifikan terhadap pergerakan IHSG. Namun, apabila perubahan tingkat inflasi tidak dipersepsikan sebagai sinyal penting oleh investor, informasi tersebut tidak memengaruhi keputusan investasi dan tidak berdampak signifikan terhadap IHSG. Sementara itu, dalam teori pasar modal, inflasi memengaruhi biaya produksi, daya beli dan tingkat keuntungan perusahaan sehingga berpengaruh signifikan terhadap



pergerakan IHSG. Sebaliknya, ketika investor lebih mempertimbangkan faktor makroekonomi lain, perubahan inflasi tidak memberikan pengaruh signifikan.

2.1.2 Teori Pasar Modal Efisien / *Efficient Market Hypothesis* (EMH)

EMH dikemukakan oleh Fama Eugene (1970), menyatakan bahwa harga aset (termasuk saham) secara penuh dan akurat mencerminkan semua informasi yang tersedia. Hal ini berarti bahwa setiap informasi baru, baik yang berasal dari laporan keuangan perusahaan maupun informasi ekonomi makro seperti harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi, akan segera direspon oleh pasar dan tercermin dalam perubahan harga saham terutama pada pergerakan IHSG. Dalam kondisi pasar yang efisien, investor tidak dapat secara konsisten memperoleh keuntungan abnormal karena harga saham telah mencerminkan nilai wajar berdasarkan informasi yang ada. Oleh karena itu, perubahan variabel makroekonomi tersebut diduga memengaruhi dinamika pasar saham secara *agregat*.

EMH membagi pasar ke dalam 3 (tiga) bentuk efisiensi pasar, diantaranya:

- a. Bentuk Lemah (*weak form*): Harga saham saat ini mencerminkan semua informasi harga dan volume perdagangan masa lalu. Jika EMH bentuk lemah berlaku di BEI, analisis teknikal tidak akan efektif untuk menghasilkan *abnormal return*.
- b. Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form*): Harga saham mencerminkan semua informasi publik (laporan keuangan, pengumuman aksi korporasi, berita media, data makro). Jika bentuk ini berlaku, analisis fundamental tidak dapat menghasilkan *abnormal return* karena semua informasi publik sudah tercermin dalam harga.



c. Bentuk Kuat (*Strong Form*): Harga saham mencerminkan semua informasi, baik publik maupun privat (informasi orang dalam). Bentuk ini dianggap sebagai kondisi ideal dan hampir tidak pernah terbukti ada di pasar modal manapun, termasuk di BEI.

Teori pasar modal terutama EMH, menyatakan bahwa pasar modal bereaksi cepat dan efisien terhadap informasi. Semua informasi yang tersedia, baik informasi publik maupun makroekonomi, segera tercermin dalam harga saham dan dalam IHSG. Dalam pasar yang efisien, investor tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal karena harga sudah mencerminkan seluruh informasi yang ada. Dengan kata lain, ketika harga emas, inflasi, atau nilai tukar berubah, pasar akan langsung merespon perubahan tersebut dan merefleksikan ke IHSG (Fama Eugene, 1970).

2.1.3 Pasar Modal

2.1.3.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang. Instrumen yang diperdagangkan dipasar modal meliputi surat berharga yang bersifat kepemilikan maupun utang, seperti saham dan obligasi, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (M. Z. Putri et al., 2025).

Berdasarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan



dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal terorganisasi dan berperan penting dalam perekonomian suatu negara.

Pasar modal menjadi bagian penting dalam sistem keuangan suatu negara dan berperan dalam mendorong perekonomian nasional melalui penyediaan sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan pemerintah. Melalui mekanisme yang terbuka dan transparan, pasar modal mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan produktif. Perkembangan teknologi selanjutnya membawa pasar modal Indonesia memasuki era digital yang ditandai oleh perubahan perilaku investor, peningkatan aksesibilitas, serta pergeseran strategi investasi masyarakat (Syaiful, 2024). Dalam arti sempit, pasar modal merupakan (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara perdagangan efek (Sinurat M, Gunawan D, 2022).

2.1.3.2 Peran dan Fungsi Pasar Modal

Fungsi pasar modal sangat penting dalam sistem keuangan suatu negara dan berperan besar dalam menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana. Selain fungsi utama tersebut, pasar modal juga menjadi wadah untuk mendekatkan perusahaan terbuka kepada publik. Pasar modal memiliki strategis dalam perekonomian karena mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara. Perkembangan pasar modal yang baik menunjukkan lingkungan usaha yang kondusif dan stabilitas ekonomi yang terjaga. Perubahan harga saham



menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan kredibilitas perusahaan (Syaiful, 2024). Secara umum, pasar modal berfungsi sebagai pelengkap sektor keuangan selain perbankan dan lembaga pembiayaan lainnya. Pasar modal menjadi sarana penyaluran dana dari unit ekonomi yang mengalami surplus kepada unit ekonomi yang mengalami defisit, sehingga mendukung kegiatan investasi dan pertumbuhan ekonomi (Destina Paningrum, 2022).

Pasar modal berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dengan menjual sebagian kepemilikan perusahaan kepada masyarakat melalui penerbitan saham atau surat utang. Di sisi lain, pasar modal juga menjadi sarana investasi bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk memperoleh imbal hasil dari masa depan. Namun, pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan, tetapi juga memiliki peran strategis dalam memperkuat stabilitas ekonomi dan mendukung pembangunan nasional. Oleh karena itu, peningkatan literasi keuangan menjadi sangat penting untuk mencegah risiko kerugian akibat investasi ilegal atau keputusan yang kurang bijak. Edukasi kepada masyarakat dan pemangku kepentingan perlu diperkuat agar partisipasi dalam pasar modal semakin luas dan berkualitas (M. Z. Putri et al., 2025).

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal terdiri atas surat berharga yang bersifat utang dan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat utang umumnya dikenal sebagai obligasi, yaitu bukti pengakuan utang dari perusahaan atau pemerintah. Sementara itu, surat berharga yang bersifat kepemilikan dikenal sebagai saham, yang mencerminkan penyertaan modal dan kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan. Dalam praktiknya,



pasar modal mempertemukan investor sebagai pemilik dana dengan emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana, sehingga tercipta keseimbangan antara penawaran dan permintaan dana jangka panjang (Destina Paningrum, 2022).

Pasar modal di Indonesia telah mengalami dinamika pasang surut sejak awal perkembangannya. Perkembangan pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal, tetapi juga oleh kondisi eksternal perekonomian global. Pasar modal mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara, di mana semakin maju dan berkembang pasar modal, maka semakin baik pula kondisi perekonomian negara tersebut. Oleh karena itu, pasar modal dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai tingkat kondusivitas lingkungan usaha dan aktivitas bisnis. Perubahan harga saham menjadi perhatian utama para pelaku indikator kinerja dan kredibilitas perusahaan (Sri Handini, 2021).

2.1.3.3 Manfaat Pasar Modal Bagi Emiten dan Investor

Pasar modal memberikan manfaat bagi emiten sebagai sarana memperoleh dana dalam waktu relatif singkat, memperbaiki struktur permodalan dan solvabilitas perusahaan, serta mengurangi ketergantungan terhadap pembiayaan perbankan. Selain itu, keberadaan perusahaan di pasar modal dapat meningkatkan citra dan kredibilitas di mata publik, serta mendorong peningkatan profesionalisme dalam pengelolaan perusahaan.

Adapun manfaat yang diberikan pasar modal kepada investor berupa kesempatan memperoleh keuntungan melalui *capital gain* dan dividen, serta kepemilikan saham yang disertai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, investor memiliki fleksibilitas dalam mengelola portofolio



investasi guna meningkatkan potensi keuntungan dan meminimalkan risiko, serta kesempatan berpartisipasi dalam pertumbuhan perekonomian melalui investasi di pasar modal (Miftakhur Rokhman Habibi, 2022).

2.1.4 Saham

2.1.4.1 Pengertian Saham

Saham merupakan tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Seseorang atau pihak dinyatakan sebagai pemegang saham apabila namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) yang disusun oleh perusahaan. Pencatatan tersebut menjadi bukti sah kepemilikan saham dan digunakan sebagai dasar dalam pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Sri Handini, 2021).

Saham dianggap sebagai surat berharga yang mencerminkan kepemilikan atas sebagian aset perusahaan serta memberikan hak kepada investor untuk memperoleh bagian dari pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah seluruh kewajiban dipenuhi. Dalam praktiknya, saham terbagi kedalam dua jenis utama, yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham preferen memiliki karakteristik yang menggabungkan unsur obligasi dan saham biasa karena menawarkan pendapatan tetap serta memperoleh prioritas dalam pembagian dividend dan aset perusahaan, meskipun tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya (Destina Paningrum, 2022).

Saham juga menunjukkan bentuk partisipasi modal seseorang dalam suatu badan usaha. Pemegang saham berhak menikmati hasil dari aktivitas perusahaan,



baik berupa pembagian keuntungan maupun potensi peningkatan nilai saham. Penerbitan saham dilakukan perusahaan sebagai salah satu alternatif untuk memperoleh dana jangka panjang yang selanjutnya dimanfaatkan dalam kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Sebagai instrument sekuritas, saham tergolong memiliki pendapatan yang tidak tetap karena nilainya dapat mengalami perubahan sesuai dengan berbagai faktor (M. Z. Putri et al., 2025)

2.1.4.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Adnyana (2020) Terdapat beberapa jenis saham yang dapat diklasifikasikan berdasarkan sudut pandang tertentu, dijelaskan sebagai berikut:

a. Ditinjau dari Segi Kemampuan Dalam Hak Tagih atau Klaim

1. Saham Biasa (*Common Stock*), pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham hanya sebesar modal yang telah diinvestasikan dalam saham tersebut.
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*), merupakan saham yang mencerminkan kepemilikan ekuitas seperti saham biasa dan tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Namun demikian, pemegang saham preferen memiliki hak prioritas dalam penerimaan dividen dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b. Ditinjau dari Cara Peralihannya

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*), dimana tidak mencantumkan nama pemilik sehingga mudah dipindahtangankan. Secara hukum, pihak yang memegang saham tersebut diakui sebagai pemilik yang sah dan berhak menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).



2. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*), saham ini mencantumkan identitas pemilik secara jelas. Peralihan kepemilikan saham ini harus dilakukan melalui prosedur tertentu sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

c. Ditinjau dari Kinerja Perdagangan

1. Saham Unggulan (*Blue-Chip Stocks*), merupakan saham dari perusahaan dengan reputasi tinggi, berposisi sebagai pemimpin dalam industrinya, memiliki pendapatan yang stabil, serta konsisten dalam pembagian dividen.
2. Saham Bertumbuh (*Growth Stocks*), berasal dari perusahaan yang relatif baru berkembang dan menunjukkan pertumbuhan laba yang tinggi serta cepat dalam suatu industri.

Berdasarkan klasifikasi tersebut, perbedaan karakteristik pada masing-masing jenis saham menunjukkan adanya variasi tingkat risiko, hak, serta potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor. Dengan memahami klasifikasi saham tersebut, investor maupun pihak terkait dapat menentukan pilihan investasi yang sesuai dengan tujuan, preferensi risiko, dan strategi investasi yang diinginkan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara lebih tepat dan rasional.

2.1.4.3 Manfaat Investasi Saham Bagi Investor

Investor yang menanamkan dananya dalam saham dapat memperoleh beberapa manfaat sebagai berikut:

a. Dividen

Dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen diusulkan oleh Dewan Direksi dan disahkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen terdiri atas dividen



tunai dibagikan dalam bentuk uang, sedangkan dividen saham diberikan dalam bentuk saham baru yang menambahkan jumlah kepemilikan saham investor.

b. *Capital Gain* dan *Capital Loss*

Investor memperoleh *capital gain* apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga belinya, yang dipicu oleh kinerja keuangan perusahaan yang membaik, prospek industri yang cerah atau kondisi ekonomi makro yang mendukung. Sebaliknya, investor akan mengalami *capital loss* apabila harga jual saham lebih rendah dari harga beli, sehingga menimbulkan kerugian atas investasi saham tersebut, yang terjadi karena penurunan kinerja perusahaan, sentiment negatif pasar, krisis ekonomi atau kesalahan dalam analisis fundamental/teknikal.

Secara keseluruhan, kedua manfaat utama tersebut yakni dividen sebagai imbal hasil berkala dan *capital gain* sebagai keuntungan dari kenaikan harga aset, yang merupakan daya tarik utama bagi investor dalam pasar modal. Namun, perlu dipahami bahwa investasi saham bersifat *high risk high return*, di mana potensi keuntungan yang besar selalu beriringan dengan risiko *capital loss*. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai kinerja fundamental perusahaan dan dinamika pasar menjadi kunci bagi investor untuk mengoptimalkan manfaat investasi sekaligus meminimalisir risiko kerugian yang mungkin timbul.

2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.1.5.1 Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan atau dalam bahasa Inggris dikenal sebagai *IDX Composite Index*, merupakan sebuah indeks pasar saham yang mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat di BEI. Oleh karena itu, IHSG dianggap



sebagai merepresentasikan rata-rata pergerakan harga semua saham yang diperdagangkan di BEI, sehingga menjadi indikator menyeluruh atas kondisi pasar modal Indonesia. IHSG pertama kali diperkenalkan oleh BEI dan nilai dasarnya ditetapkan pada periode awal pasar saham Indonesia (Fuad & Yuliadi, 2021).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang disusun untuk mengukur perubahan harga saham secara keseluruhan di pasar modal, yang mencakup seluruh saham yang tercatat dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG mencerminkan tingkat perkembangan dan kondisi pasar saham dalam suatu periode tertentu (Aziz et al., 2022).

Kinerja pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) diukur melalui IHSG, yang fluktuasinya dipengaruhi secara signifikan oleh variabel makroekonomi dan kondisi pasar global. Sebagai instrumen acuan investasi, pergerakan IHSG mencerminkan kondisi perdagangan yang terjadi, penurunan indeks menandakan lesunya aktivitas pasar. Mengingat tingginya mobilitas modal asing, pasar saham Indonesia memiliki relevansi global yang kuat, sehingga guncangan pasar di satu kawasan seperti jatuhnya bursa Eropa berpotensi besar memberikan tekanan koreksi pada pasar saham di wilayah Asia (Moorcy et al., 2021).

2.1.5.2 Konsep dan Fungsi Indeks Harga Saham Gabungan

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator utama yang barometer fundamental bagi pasar modal Indonesia dan fluktuasinya dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi domestik maupun global. Respon penggerakan ini yang membuat apakah investor optimis atau pesimis terhadap kondisi ekonomi dan peluang bisnis yang terjadi di masa depan (Astuty &



Permana, 2021). IHSG ialah sebuah Indeks yang digunakan dalam BEI untuk mengukur harga saham secara *agregatif*. Dalam pasar saham Indonesia sangat dipantau oleh IHSG, yang menjadikannya sebagai referensi utama bagi investor, analisis keuangan, dan pelaku pasar untuk mengamati dan menganalisis kinerja pasar. IHSG digunakan sebagai dasar untuk berbagai jenis produk investasi seperti indeks reksadana dan indeks saham kontrak berjangka (Fajriah et al., 2024).

Adanya perubahan pada IHSG tidak hanya menunjukkan adanya perkembangan pada suatu perusahaan atau kegiatan perindustrian pada suatu negara, namun hal ini juga dapat dianggap dapat menunjukkan bagaimana perubahan fundamental dari suatu negara (S. A. Rohmah, 2025). Dalam hal ini dapat diartikan bahwa IHSG suatu negara yang sedang mengalami penurunan dapat disebabkan oleh kondisi perekonomian yang sedang tidak baik atau sedang mengalami permasalahan. Namun sebaliknya, apabila IHSG mengalami kenaikan maka hal ini dapat menunjukkan bahwa terdapat kinerja perekonomian di negara tersebut mengalami peningkatan (Awan & Yudiantoro, 2025).

2.1.5.3 Karakteristik Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Astuty (2021) IHSG memiliki karakteristik fluktuasi yang dipengaruhi baik oleh faktor internal pasar modal maupun faktor eksternal makroekonomi dan global:

- a. Volatilitas tinggi: IHSG sering berubah setiap hari perdagangan karena reaksi cepat terhadap berita ekonomi, laporan laba perusahaan dan sentiment investor.
- b. Dipengaruhi faktor makroekonomi: beberapa variabel seperti nilai tukar rupiah, inflasi dan harga emas memiliki hubungan yang signifikan terhadap IHSG.



c. Terpengaruh kondisi global: pergerakan IHSG juga bias dipengaruhi oleh indeks saham global, harga komoditas dan dinamika ekonomi dunia.

Secara keseluruhan, karakteristik pergerakan IHSG sebagaimana dijelaskan di atas menunjukkan bahwa indeks ini merupakan instrumen pasar modal yang sangat dinamis dan sensitif terhadap arus informasi. Tingginya volatilitas harian yang didorong oleh sentiment investor, serta ketergantungan yang signifikan pada variabel-variabel makroekonomi domestik dan stabilitas ekonomi global, menegaskan peran IHSG sebagai barometer utama dalam kondisi ekonomi nasional. Oleh karena itu, pemahaman terhadap karakteristik tersebut menjadi landasan penting bagi investor-investor dalam melakukan analisis risiko dan pengembalian keputusan investasi di BEI .

2.1.6 Harga Emas

2.1.6.1 Pengertian Harga Emas

Sejarah panjang emas sebagai alat ukur nilai dan penyimpan kekayaan telah menempatkannya pada posisi yang unik dan strategis dalam perekonomian global. Kedudukan emas melampaui sekedar perhiasan atau perabot; ia merupakan aset investasi yang nilainya mengalami fluktuasi (Nurhasanah et al., 2021). Keistimewaan ini semakin diperkuat oleh fungsinya sebagai salah satu cadangan devisa utama bagi banyak negara.

Emas didefinisikan sebagai salah satu komoditas utama yang diperdagangkan secara internasional. Emas termasuk logam mulia yang memiliki daya tarik tinggi, baik sebagai instrument investasi maupun untuk kebutuhan konsumsi. Emas sering disebut sebagai *safe haven asset* ketika kondisi



perekonomian global tidak stabil atau terjadi ketidakpastian geopolitik, karena emas memiliki tingkat risiko yang relatif rendah. Hal ini disebabkan oleh sifat emas yang langka, bernilai tinggi secara intrinsik, serta memiliki tingkat permintaan yang konsisten tinggi (T. F. A. Putri et al., 2025).

Harga emas dunia adalah nilai emas yang terbentuk di pasar internasional berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran global. Dalam konteks IHSG, harga emas dunia digunakan sebagai salah satu indikator ekonomi yang mencerminkan kondisi pasar keuangan dan preferensi investor terhadap aset aman, sehingga pergerakannya sering dikaitkan dengan perubahan kinerja pasar saham secara keseluruhan (Sopiyah et al., 2025).

2.1.6.2 Karakteristik Emas Sebagai Instrumen Investasi

Sebagai instrumen investasi, emas tergolong memiliki risiko yang rendah, namun berpotensi memberikan keuntungan yang cukup stabil dan signifikan, karena harga emas cenderung bertahan di pasar. Pandangan ini sejalan dengan teori investasi yang dikemukakan oleh Keynes, yang menyatakan bahwa investasi idealnya mampu memberikan peluang dalam keuntungan yang besar bagi investor-investor. Keuntungan tersebut tidak hanya memberikan imbalan hasil bagi investor, tetapi juga dapat berkontribusi terhadap peningkatan kegiatan produksi dan pertumbuhan ekonomi suatu negara (Rotinsulu et al., 2021).

Selain potensi keuntungan yang stabil, daya tarik emas terletak pada perannya sebagai aset lindung di tengah fluktuasi ekonomi global yang tidak menentu. Karakteristik ini muncul karena nilai intrinsik emas cenderung kekal terhadap dampak inflasi dan depresiasi mata uang, sehingga mampu menjaga daya



beli investor dalam jangka panjang. Ketika pasar saham atau instrumen keuangan lainnya mengalami volatilitas tinggi, investor cenderung mengalihkan portofolio mereka ke instrumen emas guna meminimalisir risiko kerugian sistemis. Dengan demikian, integrasi emas dalam strategis investasi tidak hanya bertujuan untuk mengejar hasil, tetapi juga berfungsi sebagai jangkar stabilitas finansial yang krusial bagi ketahanan ekonomi individu maupun makro.

2.1.6.3 Hubungan Harga Emas Dengan Pasar Saham

Terdapat temuan mengenai pengaruh negatif antara pergerakan harga emas dan harga saham. Fenomena ini membuat investor asing untuk berinvestasi di pasar saham Indonesia yang dapat dipengaruhi oleh harga emas dunia, karena harga emas yang menunjukkan perasaan pasar global. Adapun hal yang membuat meningkatnya harga emas dunia yaitu terdapat tanda-tanda kekhawatiran yang terjadi terhadap ketidakpastian ekonomi dan geopolitik, karena mempengaruhi perasaan investor secara keseluruhan (Sasono, 2022).

Selain itu, pergerakan harga emas dunia dapat digunakan sebagai pengukur potensial di masa yang akan mendatang. Sehingga, mengindikasikan bahwa kenaikan harga emas dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang di berbagai negara. Semakin kuat nilai suatu mata uang, semakin besar pula biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh emas. Selain itu, harga emas umumnya bergerak searah dengan tingkat inflasi, di mana kenaikan inflasi biasanya diikuti oleh peningkatan harga emas (Adjadad & Ginting, 2025).

Di Indonesia, pergerakan harga emas sangat dipengaruhi oleh nilai tukar dolar Amerika Serikat terhadap rupiah. Harga emas ditetapkan dalam satuan USD



berdasarkan harga pasar global yang dirilis oleh *London Metal Exchange*. Oleh karena itu, ketika nilai USD menguat terhadap rupiah, harga emas dalam rupiah juga akan meningkat, dan sebaliknya. Selain itu, harga emas juga dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran di pasar global, sehingga harga yang terbentuk mencerminkan kondisi terbaik sesuai dinamika pasar pada saat tertentu.

2.1.6.4 Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Emas sering dipandang sebagai aset lindung (*safe haven*), sehingga ketika terjadi ketidakpastian ekonomi, inflasi yang meningkat, atau gejolak pasar keuangan, investor cenderung mengalihkan dananya dari pasar saham ke emas. Kondisi ini menyebabkan meningkatnya permintaan emas dan kenaikan harganya, yang pada saat bersamaan dapat menekan permintaan saham sehingga berdampak negatif terhadap IHSG. Sebaliknya, ketika kondisi ekonomi dan pasar keuangan relatif stabil, minat investor terhadap emas cenderung menurun dan dana lebih banyak dialokasikan ke pasar saham, yang berpotensi mendorong kenaikan IHSG. Dengan demikian, pergerakan harga emas umumnya memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan IHSG, di mana kenaikannya sering diikuti oleh penurunan IHSG dan begitu sebaliknya, penurunan harga emas diikuti oleh kenaikan pasar saham terutama IHSG, melalui mekanisme perubahan preferensi investasi dan sentiment risiko investor dalam berinvestasi (Rotinsulu et al., 2021).

2.1.7 Nilai Tukar Rupiah

2.1.7.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah didefinisikan sebagai faktor penting dalam perekonomian Indonesia yang terbuka terhadap perdagangan internasional. Nilai



tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham terutama IHSG. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang dapat mempengaruhi daya saing produk dalam negeri, kinerja ekspor dan kinerja impor, serta arus modal masuk dan arus modal keluar (Hartomo & Razak, 2025).

Nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai tukar merupakan salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi pergerakan saham di BEI, menurunnya nilai tukar rupiah dapat mempengaruhi pengembalian investasi perusahaan, terutama yang memiliki impor dari luar negeri yang tinggi, selain itu perubahan nilai tukar yang tidak stabil dapat memberikan pengaruh terhadap laba perusahaan yang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di pasar modal (Ho et al., 2025).

2.1.7.2 Peran Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dinamika Pasar Saham

Nilai tukar mata uang memiliki posisi substansial sebagai salah satu indikator makroekonomi krusial, yang secara simultan memengaruhi dinamika aktivitas di pasar modal dan pasar uang. Fluktuasi nilai tukar rupiah (kurs) secara langsung menstimulasi peningkatan kehati-hatian investor dalam mengambil keputusan investasi. Secara spesifik, perlemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dapat memberikan tekanan signifikan pada harga saham (U. S. Hidayat & Budiarti, 2025). Oleh karena itu, nilai tukar terhadap USD juga menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Indonesia sebagai negara *emerging market*, dimana masih banyak melakukan transaksi ekonomi dan keuangan dalam mata uang dolar Amerika Serikat (Aryani & Pardistya, 2024).



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Nilai tukar menjadi sangat penting bagi suatu perekonomian yang disebabkan oleh pengaruh-pengaruh dari nilai kurs yang besar didalam suatu perekonomian. Pengertian kurs secara sederhana adalah harga atau nilai suatu mata uang dalam mata uang lain, sehingga kurs mata uang ini menjadi patokan oleh seorang investor. Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat menyebabkan volatilitas pasar dan berdampak pada harga saham di IHSG. Dalam perekonomian global akhir 2019, telah terjadi kenaikan nilai tukar USD terhadap Rupiah dan pandemi Covid-19 secara global, hal ini yang akan dapat mempengaruhi pergerakan pasar saham terutama yang ada pada IHSG (Ali, 2022).

2.1.7.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar mata uang dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: tingkat inflasi relatif, suku bunga relatif, tingkat pendapatan relatif, serta kebijakan atau kontrol pemerintah. Nilai tukar yang mengalami lonjakan atau perlemahan secara tajam dan tidak terkendali dapat menimbulkan ketidakpastian bagi dunia usaha. Perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor akan menghadapi peningkatan biaya produksi, sedangkan perusahaan berorientasi ekspor akan menghadapi ketidakstabilan pendapatan. Kondisi ini menyulitkan pelaku usaha dalam menyusun perencanaan bisnis dan strategi keuangan secara akurat (Silalahi & Sihombing, 2021).

Fluktuasi nilai tukar rupiah pada dasarnya merupakan hasil interaksi yang kompleks antara variabel ekonomi makro dan kebijakan strategis. Tingkat inflasi relatif menjadi indikator utama, ketika inflasi di Indonesia meningkat lebih tinggi dibandingkan negara mitra dagang, daya beli rupiah menurun sehingga cenderung



mengalami depresiasi. Sejalan dengan itu, suku bunga relatif berperan menarik aliran modal asing (*capital inflow*), tingkat bunga yang kompetitif akan meningkatkan permintaan terhadap rupiah. Di sisi lain, tingkat pendapatan relatif mencerminkan kekuatan ekonomi domestik yang memicu permintaan terhadap barang impor, sementara kebijakan pemerintah melalui investasi Bank Indonesia dan regulasi devisa bertindak sebagai jangkar stabilitas. Ketidakmampuan dalam mengelola faktor-faktor ini tidak hanya menciptakan ketidakpastian pasar, tetapi juga secara langsung menekan margin laba perusahaan importer akibat pembengkakan biaya bahan baku, serta mengganggu proyeksi pendapatan bagi eksportir.

2.1.7.4 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Nilai tukar rupiah merupakan salah satu variabel makroekonomi yang berperan penting dalam memengaruhi pergerakan IHSG. Perubahan nilai tukar mencerminkan kondisi stabilitas ekonomi serta tingkat risiko suatu negara di mata investor. Perlemahan nilai tukar rupiah (*depresiasi*) umumnya meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan risiko pasar, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor, khususnya investor asing, yang pada akhirnya mendorong terjadinya arus modal keluar dan menekan IHSG.

Selain itu, depresiasi rupiah dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor, sehingga menurunkan profitabilitas dan nilai saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, penguatan nilai tukar rupiah (*apresiasi*) cenderung mencerminkan kondisi ekonomi yang stabil, meningkatkan



kepercayaan investor, serta mendorong masuknya investasi ke pasar modal, sehingga berpotensi meningkatkan IHSG. Dengan demikian, fluktuasi nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG melalui mekanisme profitabilitas perusahaan, arus modal dan sentiment investor (Ahmad & Badri, 2022)

2.1.8 Inflasi

2.1.8.1 Pengertian Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai sebuah kondisi dimana terjadi kenaikan harga barang yang bersifat terus-menerus dalam satu waktu tertentu, yang membuat nilai mata uang menjadi turun (Mawadah, 2025). Inflasi sebagai suatu peningkatan tingkat harga umum yang dapat disebabkan oleh ketidakseimbangan antara kebutuhan perdagangan dan jumlah uang, yang mengakibatkan penurunan daya beli per unit uang (Anggraeni et al., 2023).

Inflasi tergolong dalam variabel makroekonomi fundamental, yang berimplikasi terhadap nilai riil aset investasi. Jika adanya fenomena kenaikan inflasi yang tidak terkendali akan dapat menyebabkan turunnya daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi, dan menekan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan nilai saham di pasar modal terutama pada IHSG (Heri & Nurhanan, 2023).

Definisi ini semakin diperkuat dan disepakati oleh *Accounting Principle Board* (APB) No.4, yang memandang inflasi secara fundamental sebagai penurunan daya beli mata uang akibat langsung dari adanya kenaikan secara berkelanjutan pada tingkat harga umum atas sejumlah barang dan jasa. Dalam



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

konteks spesifik pasar modal, fenomena infasi ini sering kali dipicu oleh lajunya peredaran uang yang melampaui batas atau terlalu tinggi di tengah-tengah masyarakat.

2.1.8.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi

Tingkat inflasi dalam suatu perekonomian dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari sisi permintaan, sisi penawaran, maupun kebijakan pemerintah antara lain:

- a. Inflasi dapat dipicu oleh peningkatan pemerintah *agregat (demand-pull inflation)*. Kondisi ini terjadi ketika permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa meningkat lebih cepat dibandingkan dengan kemampuan produksi. Kenaikan pendapatan masyarakat, meningkatnya belanja pemerintah, serta bertambahnya umlah uang yang beredar di masyarakat akan mendorong daya beli, sehingga menyebabkan kenaikan harga secara umum.
- b. Inflasi juga dapat disebabkan oleh kenaikan biaya produksi (*cost-push inflation*). Peningkatan harga bahan baku, upah tenaga kerja, tarif energy dan biaya distribusi akan meningkatkan biaya yang harus ditanggung oleh produsen. Untuk mempertahankan keuntungan, produsen cenderung menaikkan harga jual barang dan jasa, sehingga memicu terjadinya inflasi.
- c. Jumlah uang yang beredar merupakan faktor penting yang memengaruhi inflasi. Apabila jumlah uang beredar meningkat secara signifikan tanpa diikuti oleh pertumbuhan produksi, maka akan terjadi kelebihan likuiditas di masyarakat. Kondisi ini akan meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

- d. Perubahan nilai tukar mata uang turut memengaruhi tingkat inflasi. Perlemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal. Kenaikan barang impor, khususnya bahan baku dan barang konsumsi, akan berdampak pada peningkatan harga di dalam negeri.
- e. Ekspektasi inflasi juga berperan dalam menentukan tingkat inflasi actual. Ketika masyarakat dan pelaku usaha memperkirakan akan terjadi kenaikan harga di masa mendatang, mereka cenderung menyesuaikan harga jual dan permintaan upah lebih awal, sehingga mempercepat laju inflasi.
- f. Kebijakan pemerintah, baik fiscal maupun moneter, turut memengaruhi inflasi. Kenaikan pajak, pengurangan subsidi, serta penyesuaian harga barang yang diatur pemerintah seperti bahan bakar minyak, tariff listrik dan transportasi umum dapat berdampak langsung terhadap inflasi.
- g. Gangguan produksi dan distribusi seperti bencana alam, krisis energi, atau hambatan distribusi dapat mengurangi pasokan barang dan jasa di pasar. Penurunan pasokan ini akan meningkatkan harga dan mendorong terjadinya inflasi.

Berdasarkan uraian mengenai faktor yang memicu kenaikan harga, dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan fenomena ekonomi multisektoral yang dipicu oleh dinamika permintaan, penawaran serta kebijakan strategis. Secara fundamental, inflasi muncul akibat ketidakseimbangan antara tingginya permintaan masyarakat (*demand-pull inflation*) dan keterbatasan pasokan yang sering kali terjadi lonjakan biaya produksi (*cost-push inflation*) serta gangguan distribusi.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

2.1.8.3 Indikator Pengukuran Inflasi

Terdapat beberapa indikator ekonomi makro yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat inflasi dalam suatu periode tertentu, sebagai berikut:

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK), merupakan indikator ekonomi yang mengukur rata-rata perubahan harga sekelompok barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga. Berfungsi sebagai cerminan tingkat inflasi dan daya beli masyarakat, yang digunakan pemerintah sebagai acuan dalam menentukan kebijakan moneter dan fiskal.
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) / Indeks Harga Produsen, yang digunakan untuk mengukur inflasi dari sudut pandang produsen. Indeks ini mencerminkan perubahan harga barang pada tingkat produsen atau perdagangan besar sebelum barang tersebut sampai ke konsumen terakhir.
- c. Indeks Harga Implisit (GDP Deflator), merupakan perubahan nilai pasar dari seluruh barang dan jasa akhir yang dihasilkan dalam suatu perekonomian selama periode tertentu.

Secara keseluruhan, ketiga indikator tersebut memiliki peran krusial dalam memetakan kondisi ekonomi makro secara komprehensif. Melalui pemahaman terhadap pergerakan harga di tingkat konsumen, produsen, nilai pasar barang jadi, pemerintah dapat merumuskan kebijakan moneter dan fiskal yang lebih tepat guna menjaga stabilitas ekonomi dan daya beli masyarakat (Sopiyah et al., 2025).

2.1.8.4 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum yang menyebabkan menurunnya daya beli uang. Inflasi terjadi



secara berkelanjutan akibat pertumbuhan ekonomi yang pesat atau jumlah uang beredar yang berlebihan. Inflasi yang tinggi dan tidak terkendali berdampak negatif terhadap perekonomian karena meningkatkan ketidakpastian dan menurunkan minat investasi. Kenaikan inflasi yang tidak diimbangi dengan peningkatan suku bunga menyebabkan tingkat pengambilan riil investasi menurun, sehingga investor cenderung mengurangi penempatan dana di pasar modal. Selain itu, inflasi juga dapat memicu kenaikan biaya produksi dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan harga saham. Dengan demikian, tingkat inflasi yang tinggi berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG (Silalahi & Sihombing, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama Pengarang/ Tahun	Judul dan Identitas Jurnal	Variabel Penelitian Dan Alat Analisa Data	Hasil Penelitian
1.	Uswatun Mawarni Adjadad M, Riah Ukur Br Ginting (2025)	Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Indeks Nasdaq, Indeks S&P500, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. DOI:	Variabel Independen: Inflasi (X_1), Kurs Rupiah (X_2), Indeks Nasdaq (X_3), Indeks S&P500 (X_4), Harga Minyak Dunia (X_5), Harga Emas Dunia (X_6) Variabel Dependen: IHSG (Y) Teknik Analisis Data:	Menemukan bahwa secara parsial inflasi dan kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap IHSG, sementara indeks NASDAQ, indeks S&P500, harga minyak dunia, dan harga emas dunia berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, semua variabel (inflasi, kurs, indeks global, harga minyak, harga emas) bersama-sama



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
 2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
 3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
 3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
 3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

NO	Nama Pengarang/ Tahun	Judul dan Identitas Jurnal	Variabel Penelitian Dan Alat Analisa Data	Hasil Penelitian
		https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIW/P/article/view/11274	Analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, dengan bantuan SPSS 25.0	memengaruhi IHSG.
2.	Rina Nurjanah, Purwanto (2023)	Faktor Ekonomi Makro Domestik dan Global Terhadap IHSG Domestik dan Global Macro Ekonomi. DOI: https://doi.org/10.55336/jpb.v4i2.117	Variabel Independen: Faktor Ekonomi Makro (X_1), Ekonomi Global (X_2) Variabel Dependen: IHSG (Y) Teknik Analisis Data: Analisis deskriptif dan regresi linier berganda.	Hasil dari penelitian ini, secara simultan, PDB, kurs, harga emas, dan harga minyak berpengaruh terhadap IHSG. Secara parsial PDB, kurs dan harga minyak berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG.
3.	Paidi WS, Heri Sasono (2022)	Analisis Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar dan SBI Terhadap IHSG. DOI: https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i8.1578	Variabel Independen: Inflasi (X_1), Pertumbuhan Ekonomi (X_2), Harga Emas (X_3), Kurs Dollar (X_4), SBI (X_5) Variabel Dependen: IHSG (Y) Teknik Analisis Data: Analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, uji koefisien determinasi dengan bantuan software SPSS versi 26.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan pertumbuhan ekonomi, harga emas, kurs dolar memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Sebaliknya, variabel inflasi dan SBI (7-Day Reverse Repo Rate) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Namun secara simultan inflasi, pertumbuhan ekonomi, harga emas, kurs dolar, SBI berpengaruh terhadap IHSG,



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
 2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
 3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
 4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
 5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.
- Universitas Islam Indragiri**

NO	Nama Pengarang/ Tahun	Judul dan Identitas Jurnal	Variabel Penelitian Dan Alat Analisa Data	Hasil Penelitian
4.	Angga Dwi Prasetyo, Andri Soemitra, Tuti Anggraini (2025)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Suku Bunga <i>The Fed</i> Terhadap IHSG di BEI periode 2020-2024. DOI: https://doi.org/10.57178/p-aradoks.v8i3.1371	Variabel Independen: Nilai Tukar Rupiah (X_1), BI Rate (X_2), Suku Bunga <i>The Fed</i> (X_3) Variabel Dependen: IHSG (Y) Teknik Analisis Data: Statistik deskriptif, analisi regresi linear berganda, koefisien determinasi dengan bantuan SPSS.	Hasilnya menemukan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sebaliknya, BI rate berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan suku bunga <i>The Fed</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, ketiga variabel makroekonomi tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dengan nilai R^2 sebesar 0,72 yang berarti berkontribusi penjelasan model sebesar 72%.
5.	Elisa Priyana, Hidayatullah, Dewi Rosaria (2024)	Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). https://doi.org/10.47353/bj.v4i10.494	Variabel Independen: Harga Minyak Dunia (X_1), Nilai Tukar Rupiah (X_2), Inflasi (X_3), Suku Bunga (X_4) Variabel Dependen: IHSG (Y) Teknik Analisis Data: Analisis Deskriptif, asumsi klasik dan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 26.	Hasil dari penelitian ini, secara simultan, harga minyak dunia, nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga SBI memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun, hasil parsial menunjukkan hanya harga minyak dunia, nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI yang terbukti berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan, inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap IHSG.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2022), kerangka berpikir ialah suatu model konseptual yang menjelaskan tentang bagaimana teori berhubungan, konsep, maupun hasil dari penelitian sebelumnya dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang akan diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independent dan dependen. Dalam menyelesaikan masalah, perlu kerangka pemikiran agar mempunyai bentuk yang terarah pada pemecahan masalah. Permasalahan yang dianalisis dalam penelitian ini adalah Pengaruh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024.

Penelitian ini didasarkan pada Teori Pasar Modal Efisien, yang menyatakan bahwa IHSG yang telah mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi investor. Oleh karena itu, perubahan pada variabel-variabel makroekonomi seperti harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi yang berfungsi sebagai sinyal krusial yang direspon oleh pasar dan tercermin dalam perubahan harga saham. Oleh karena itu, perubahan variabel makroekonomi dipandang sebagai informasi penting yang memengaruhi ekspektasi dan perilaku investor di pasar modal (Nurjanah, 2023). Sesuai dengan Teori Sinyal, pasar saham akan merespon informasi dalam pengambilan keputusan investasi yang dikirimkan oleh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah, dan Inflasi. Respon investor terhadap sinyal-sinyal tersebut tercermin melalui aktivitas jual beli saham, yang secara *agregat* memengaruhi pergerakan IHSG.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Pasar modal yang menjadi sarana mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana jangka panjang melalui perdagangan instrument keuangan, seperti saham dan obligasi. Keberadaan pasar modal berperan penting dalam perekonomian karena menjadi indikator kondisi ekonomi suatu negara serta mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan stabilitas ekonomi (Adnyana, 2020). Pergerakan pasar modal, yang tercermin melalui IHSG, dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, seperti harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi. Perubahan pada variabel-variabel tersebut akan memengaruhi kinerja perusahaan dan sentiment investor, yang selanjutnya direspon melalui aktivitas jual beli saham di pasar modal. Oleh karena itu, pasar modal menjadi media utama dalam menyalurkan dampak kondisi makroekonomi terhadap pergerakan IHSG (Destina Paningrum, 2022).

Harga emas sering digunakan sebagai indikator sentiment risiko karena emas dipandang sebagai aset lindung nilai (*safe haven*). Ketika terjadi ketidakpastian ekonomi atau gejolak pasar keuangan, investor cenderung mengalihkan dananya dari pasar saham ke emas, sehingga harga emas meningkat. Peralihan dana tersebut menyebabkan berkurangnya permintaan saham dan menekan IHSG. Sebaliknya, saat kondisi ekonomi stabil, minat terhadap emas menurun dan investasi kembali mengalir ke pasar saham, sehingga IHSG berpotensi meningkat (Paid & Sasono, 2022).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Uswatun (2025,) pada variabel harga emas yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan harga emas tidak selalu direspon sebagai sinyal



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

perpindahan investasi dari pasar saham, tetapi justru dapat mencerminkan kondisi ekonomi global yang membaik atau meningkatnya likuiditas di pasar keuangan. Kenaikan harga emas sering kali terjadi bersamaan dengan meningkatnya optimisme investor terhadap aset keuangan secara umum, termasuk saham. Selain itu, peningkatan harga emas dapat meningkatkan pendapatan dan kinerja perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan komoditas, sehingga mendorong kenaikan harga saham sektor tersebut. Kenaikan harga saham pada sektor-sektor tersebut kemudian berdampak pada peningkatan IHSG secara *agregat*. Oleh karena itu, harga emas yang meningkat dapat merespon positif oleh pasar modal dan berkontribusi terhadap kenaikan IHSG.

Nilai tukar rupiah mencerminkan kesehatan ekonomi makro dan daya saing perusahaan. Depresiasi Rupiah (kenaikan kurs) umumnya memberikan dampak yang berbeda-beda. Bagi perusahaan eksportir, depresiasi dapat meningkatkan laba karena pendapatan dolar dikonversi menjadi rupiah yang lebih banyak (dampak positif). Namun, bagi perusahaan yang memiliki utang atau menggunakan bahan baku impor, depresiasi rupiah akan meningkatkan beban utang dan biaya produksi (dampak negatif). Secara *agregat*, depresiasi yang berlebihan seringkali dianggap sebagai sinyal negatif yang dapat memicu *capital outflow* dan menekan IHSG (Nurjanah & Purwanto, 2023).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah (2023), variabel nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah ialah salah satu faktor penting yang memengaruhi pergerakan pasar saham di Indonesia. Nilai tukar rupiah



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

mencerminkan tingkat stabilitas ekonomi dan risiko makroekonomi suatu negara, sehingga fluktuasinya menjadi perhatian utama bagi investor. Perubahan nilai tukar rupiah dapat memengaruhi kinerja perusahaan, khususnya perusahaan yang memiliki ketergantungan terhadap aktivitas impor dan kewajiban dalam mata uang asing, serta memengaruhi arus modal asing di pasar modal. Respon investor terhadap perubahan nilai tukar tersebut tercermin dalam aktivitas jual beli saham, yang secara *agregat* berdampak pada pergerakan IHSG. Dengan demikian, signifikannya pengaruh nilai tukar rupiah terhadap IHSG menunjukkan bahwa variabel ini memiliki peran penting dalam membentuk sentimen investor dan dinamika pasar modal Indonesia.

Inflasi yang terjadi akibat adanya kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam periode tertentu, yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat. Penyebab inflasi dapat berasal dari peningkatan jumlah uang yang beredar, permintaan yang tinggi, atau kenaikan biaya produksi. Kebijakan moneter yang merupakan alat yang digunakan oleh bank sentral untuk mengendalikan tingkat inflasi dan menjaga stabilitas harga karena inflasi yang tinggi atau tidak terkendali dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi dan mengganggu aktivitas ekonomi, dan akibat dampaknya akan dapat menekan pasar saham terutama IHSG (Adjadad & Ginting, 2025).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Paidi (2022), variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi pada periode penelitian belum mampu memengaruhi keputusan investor secara langsung di pasar modal Indonesia. Kondisi ini



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

mengindikasikan bahwa inflasi yang terjadi masih berada pada tingkat yang relatif terkendali, sehingga tidak menimbulkan tekanan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun sentiment investor. Selain itu, investor cenderung telah mengantisipasi informasi inflasi melalui kebijakan moneter dan faktor makroekonomi lainnya, sehingga perubahan inflasi tidak menimbulkan reaksi yang berarti terhadap pergerakan IHSG.

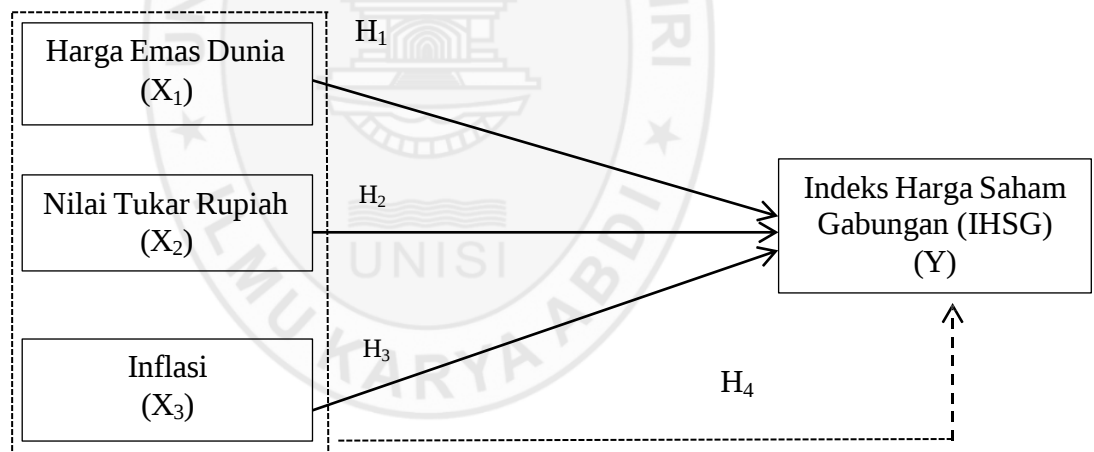
Kenaikan harga emas yang dianggap sebagai sinyal negatif karena menunjukkan adanya ketidakpastian global, mendorong investor untuk beralih ke aset *safe haven* dan menekan IHSG. Sementara itu, depresiasi nilai tukar rupiah dan peningkatan inflasi juga merupakan sinyal negatif yang mengindikasikan penurunan daya beli, peningkatan biaya produksi dan beban utang perusahaan, serta potensi kenaikan suku bunga bank sentral, yang secara kolektif menekan prospek profitabilitas perusahaan (Adjadad & Ginting, 2025).

Pergerakan IHSG tidak hanya mencerminkan dinamika investasi di dalam negeri, tetapi juga menjadi refleksi atas kondisi makroekonomi yang dipengaruhi oleh faktor domestik maupun global. Akibat pandemi Covid-19, IHSG menunjukkan fluktuasi yang signifikan, kenaikan suku bunga acuan global, serta gejolak harga minyak dunia. Fluktuasi tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai sejauh mana variabel makroekonomi seperti inflasi, harga emas, dan nilai tukar rupiah mempengaruhi IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Viora & Hodijah, 2025).

Dalam upaya memecahkan masalah, diperlukan sebuah kerangka pemikiran agar mempunyai bentuk arah yang jelas, terstruktur, dan logis sehingga

proses penyelesaian masalah dapat dilakukan secara lebih terfokus. Pada penelitian ini, permasalahan yang menjadi fokus analisis adalah mengenai bagaimana Pengaruh Harga Emas (X_1), Nilai Tukar Rupiah (X_2) dan Inflasi (X_3) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. Seluruh variabel ini dipilih karena memiliki keterkaitan erat dengan dinamika pasar keuangan dan memberikan kontribusi signifikan terhadap IHSG. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, model pemikiran penelitian:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Keterangan:

—→ Parsial
- - - - -→ Simultan

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiono (2018) hipotesis adalah solusi sementara yang diajukan untuk memecahkan rumusan masalah dalam penelitian yang biasanya disusun



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

dalam bentuk pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teoritis yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui proses pengumpulan data. Oleh karena itu, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, maka penelitian ini guna untuk menguji lebih lanjut apakah harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan secara parsial dan apakah ada pengaruh harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan secara simultan. Oleh karena itu, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

- H₁: Harga Emas berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
- H₂: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
- H₃: Inflasi Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
- H₄: Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.