

Bab II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis* – EMH)

Efisiensi adalah pemanfaatan aset perusahaan secara optimal. Sementara itu, investasi adalah tindakan perusahaan untuk menanamkan modal dalam bentuk aset atau sumber daya guna mencapai tujuan tertentu (Darmawan & Roba'in, 2022). Teori Efisiensi Pasar dikemukakan oleh Eugene Fama pada tahun 1970. Teori ini menyatakan bahwa harga-harga saham di pasar modal mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik itu informasi publik maupun informasi privat. Dengan demikian, dalam pasar yang efisien, tidak ada investor yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan di atas rata-rata pasar melalui analisis teknikal atau fundamental, karena semua informasi sudah tercermin dalam harga saham. Adapun beberapa faktor yang membuat pasar menjadi efisiensi (Hartono, 2017), yaitu sebagai berikut :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi yang dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Perubahan harga di pasar kompetitif ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran. Ketika informasi baru masuk terkait suatu aset, informasi tersebut digunakan untuk menganalisis dan menentukan nilai aset tersebut. Harga mencerminkan informasi yang tersedia secara keseluruhan, sehingga jika harga mengandung informasi, dapat dikatakan bahwa harga sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar. Sebaliknya, di pasar yang tidak efisien, harga aset tidak cepat mencerminkan informasi. Ada keterlambatan (*lag*) dalam mengakses informasi karena hambatan tertentu. Keterlambatan ini memungkinkan investor memanfaatkan informasi tersebut untuk mendapatkan keuntungan di atas rata-rata (*abnormal return*) (Riadi, 2022).

Penelitian ini cenderung berlandaskan pada Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* - EMH), yang mengasumsikan bahwa informasi terkait ekonomi makro seperti kurs rupiah, nilai impor, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan suku bunga segera tercermin dalam harga saham yang diperdagangkan di bursa. Hal ini sejalan dengan analisis mengenai dampak dari variabel-variabel makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan istilah yang sering digunakan di pasar modal. Pelaku pasar perlu memahaminya sebagai cerminan dari fluktuasi harga saham yang terjadi (ajaib.co.id, 2022). Indeks ini menggambarkan perubahan harga dari berbagai saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga memberikan pandangan umum tentang kondisi pasar. Pemahaman yang baik tentang aspek keuangan sangatlah krusial dalam konteks ini. Dengan memantau IHSG, investor dapat mengevaluasi situasi pasar secara keseluruhan, mengenali tren yang terjadi, dan menilai risiko sebelum mengambil keputusan investasi (Indodax.com, 2024).

Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan didasarkan pada jumlah Nilai Pasar dari semua saham yang tercatat. Nilai Pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang tercatat (kecuali perusahaan dalam program restrukturisasi) dengan

harga di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada hari tersebut. Perhitungan indeks ini mencerminkan pergerakan harga saham di pasar melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan segera disesuaikan jika terjadi perubahan modal emiten atau faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham (Sartika, 2017). Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan alat yang disediakan oleh BEI untuk memudahkan investor dan pihak terkait dalam memantau kinerja saham. Grafik ini juga dapat mencerminkan kondisi investasi di pasar modal Indonesia. Data harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bisa digunakan oleh berbagai pihak untuk membuat keputusan investasi. Misalnya, seorang investor berencana membeli saham dengan harga Rp3 ribu per lembar. Dalam 5 tahun terakhir, harga saham Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah meningkat sebesar 200%, yang menunjukkan bahwa dalam 5 tahun ke depan, saham seharga Rp3 ribu per lembar berpotensi naik menjadi Rp9 ribu per lembar (OCBC NISP, 2023).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dijadikan sebagai barometer ekonomi yang mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan yang positif mencerminkan optimisme investor terhadap perkenomian. Selain itu Indeks Harga Saham Gabungan juga digunakan oleh investor sebagai panduan dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini juga digunakan sebagai tolok ukur kinerja portofolio investasi. Indeks Harga Saham Gabungan sebagai angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan trend, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu (Widiatmodjo, 2015).

Indeks Harga Saham Gabungan juga sensitif terhadap pergerakan harga komoditas, terutama sektor-sektor seperti energi dan bahan dasar. Selain dipengaruhi oleh harga komoditas, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan juga sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta kondisi ekonomi global. Misalnya, ketika harga minyak dunia naik, saham di sektor energi cenderung meningkat, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (Hidayat & Sudjono, 2022). Sebaliknya, ketika

nilai tukar Rupiah melemah terhadap Dolar Amerika, biaya impor meningkat dan menyebabkan tekanan pada perusahaan-perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor, yang dapat menurunkan kinerja saham di berbagai sektor dan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Mahardika & Juliprijanto, 2022).

Fungsi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Beberapa fungsi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (OCBC NISP, 2023), diantaranya :

1. Menunjukkan Pergerakan Pasar

Fungsi utama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah untuk menampilkan pergerakan saham-saham yang terdaftar di pasar modal. Dengan informasi ini, pelaku pasar dapat menganalisis aktivitas jual beli instrumen investasi di suatu negara secara langsung. Selain itu, pihak-pihak eksternal seperti ekonom, pengamat, dan pemerintah dapat memperoleh gambaran tentang daya tarik negara bagi para investor. Jika minat investasi menurun, pemerintah dapat mengambil langkah-langkah, seperti meningkatkan suku bunga acuan, mempermudah regulasi investasi, dan tindakan lainnya.

2. Menampilkan Tolak Ukur Kinerja Portofolio Efek

Fungsi kedua Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah menyediakan tolak ukur bagi calon investor sebelum mereka berinvestasi di pasar modal. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memberikan informasi mengenai harga saham rata-rata yang dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi harga saham per lot dibandingkan dengan harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), maka semakin besar pula nilai saham tersebut di mata investor, dan sebaliknya.

3. Menunjukkan Estimasi Profit

Fungsi selanjutnya dari grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah memberikan estimasi profit, khususnya bagi calon investor. Persentase data dalam

grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat digunakan sebagai patokan untuk memperkirakan perkembangan investasi di pasar modal. Misalnya, jika harga rata-rata saham Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan 10% dalam enam bulan, maka dalam enam bulan ke depan, harga saham yang Anda beli kemungkinan akan naik sebesar 10%.

4. Menjadi Produk Investasi Pasif

Fungsi terakhir Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah berfungsi sebagai produk investasi pasif atau *underlying assets*. Dalam proses jual beli instrumen, seorang investor dapat membeli beberapa lot saham yang berbeda dan menjualnya secara kolektif kepada orang lain. Penjualan saham secara kolektif biasanya mengacu pada harga saham Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan demikian, jika harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat, harga saham kolektif tersebut juga akan mengalami kenaikan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada (katadata.co.id, 2022) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan, diantaranya :

1. Tindakan Perusahaan

Tindakan perusahaan berbentuk kebijakan yang meliputi jajaran manajemen perusahaan. Misalnya kebijakan akuisisi, *merger*, dan *right issue*.

2. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan pemerintah mampu mempengaruhi harga saham meski belum disahkan. Khususnya yang di bidang permodalan. Misalnya kebijakan ekspor impor, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA).

3. Nilai Tukar

Penguatan atau pelemahan kurs rupiah terhadap mata uang asing sangat berpengaruh terhadap naik turunnya saham. Misalnya melemahnya rupiah terhadap

dollar yang menyebabkan melemahnya harga saham di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

4. Fundamental Ekonomi Makro

Naik turunnya suku bunga yang diakibatkan Bank Sentral Amerika mempengaruhi harga saham, selain suku bunga fundamental ekonomi makro lain adalah nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah.

Pada penelitian ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diambil dari harga rata-rata penutupan bulanan (*monthly closing price*). Harga saham dapat dihitung dengan logaritma natural sebagai berikut (Pakpahan, 2023):

$$\text{Indeks Harga Saham Gabungan} = \text{Ln } \textit{Monthly Closing Price}$$

Keterangan :

$\text{Ln } \textit{Monthly Closing Price}$ = Indeks Harga Saham Gabungan Penutupan Bulanan.

2.3 Kurs Rupiah

Nilai Tukar Rupiah atau disebut juga Kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain (Munawaroh & Handayani, 2019). Nilai tukar ini berfungsi sebagai elemen penting bagi suatu negara dalam melakukan transaksi dengan dunia internasional. Sistem pembayaran yang dilakukan, baik di dalam negeri maupun di luar negeri, secara otomatis harus terkait dengan nilai tukar atau kurs tersebut (Masri dan Hadi, 2016). Nilai tukar ini berfungsi sebagai elemen penting bagi suatu negara dalam melakukan transaksi dengan dunia internasional. Sistem pembayaran yang dilakukan, baik di dalam negeri maupun di luar negeri, secara otomatis harus terkait dengan nilai tukar atau kurs tersebut (Masri dan Hadi, 2016).

Fluktuasi nilai tukar ini mempengaruhi pergerakan modal dan investasi di tingkat internasional (Pardasia & Syafri, 2024). Terdapat hubungan positif antara jumlah uang yang beredar dan nilai tukar. Ketika jumlah uang yang beredar meningkat, nilai tukar cenderung turun. Terdapat hubungan positif antara jumlah uang yang

beredar dan nilai tukar. Ketika jumlah uang yang beredar meningkat, nilai tukar cenderung turun. Kenaikan jumlah mata uang yang tersedia akan menyebabkan harga produk meningkat sebagai respons, sehingga nilai rupiah mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar berkurang, nilai tukar dapat menguat (Hazizah et al., 2017).

Dalam penentuan nilai tukar mata uang berbeda-beda sesuai dengan kebijakan pemerintah. Ada beberapa sistem perekonomian yang umum diantaranya (Parera, 2021) :

1. Sistem Nilai Tukar Fleksibel (*Flexible Exchange Rate*)

Pemerintah memilih mekanisme pasar sebagai alat penentu nilai tukar. Jadi, nilai tukar ditentukan berdasarkan mekanisme pasar.

2. Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Pemerintah menetapkan nilai tukar berdasarkan keputusan pemerintah (nonmekanisme pasar). Pemerintah yang memilih sistem kurs tetap bukan berarti mengabaikan kekuatan pasar karena sewaktu-waktu pemerintah mengoreksi nilai tukar, jika telah berbeda jauh dengan harga pasar.

Kurs atau nilai tukar menjadi kunci bagi suatu negara untuk berinteraksi dengan dunia luar. Sistem pembayaran dilakukan, baik di dalam negeri maupun luar negeri, Sistem nilai tukar sendiri terdiri dari beberapa jenis, yaitu (Parera, 2021) :

1. Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Kurs tetap adalah sistem nilai tukar yang ditetapkan oleh pemegang otoritas moneter tertinggi suatu negara (Central Bank). Bank sentral menetapkan nilai tukar dalam negeri terhadap negara lain yang ditetapkan pada tingkat tertentu tanpa melihat aktivitas penawaran dan permintaan di pasar uang. Sistem ini pernah berlaku di Indonesia.

2. Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Penetapan kurs ini tidak sepenuhnya terjadi dari aktivitas pasar valuta. Dalam pasar ini, masih ada campur tangan pemerintah melalui alat ekonomi moneter

dan fiscal yang ada. Kurs mengambang terkendali juga disebut sebagai kurs distabilkan. Pada dasarnya, dalam sistem mengambang terkendali kurs ditentukan oleh kekuatan pasar sehingga bebas bergerak naik maupun turun. Namun, supaya tidak terjadi gejolak yang terlalu dahsyat berdasarkan kriteria Bank Sentral, pemerintah dapat campur tangan sampai batas tertentu. Bentuk intervensi pemerintah dalam kurs sebagai berikut :

1. **Mengambang Bersih** : Kebijakan ini dilakukan jika campur tangan pemerintah tidak langsung, yaitu dengan pengaturan tingkat bunga.
2. **Mengambang Kotor**: Kebijakan ini dilakukan jika ada campur tangan pemerintah secara langsung, yaitu dengan menjual atau membeli valuta asing.

3. **Kurs Mengambang Bebas (*Free Floating Rate*)**

Kurs mengambang bebas adalah suatu sistem ekonomi yang ditujukan bagi suatu negara yang sistem perekonomiannya sudah mapan. Sistem nilai tukar ini akan menyerahkan seluruhnya kepada pasar untuk mencapai kondisi keseimbangan yang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal. Jadi, dalam sistem nilai tukar ini hampir tidak ada campur tangan pemerintah.

4. **Kurs Bebas**

Sistem kurs ini terjadi bila perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain dibiarkan secara bebas oleh Tarik menarik kekuatan pasar (permintaan dan penawaran). Sistem kurs bebas sering disebut sebagai kurs devisa mengambang.

Kebijakan nilai tukar di Indonesia saat ini menganut sistem mengambang terkendali (*managed float*), di mana Bank Indonesia melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah (OCBC, 2023). Strategi ini bertujuan untuk meminimalkan gejolak nilai tukar yang berlebihan sambil tetap mempertahankan fleksibilitas terhadap perubahan fundamental ekonomi. Perkembangan terkini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh berbagai faktor global, termasuk kebijakan moneter negara maju, ketegangan geopolitik, dan perkembangan ekonomi global. Laporan Perekonomian Indonesia 2023 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menyoroti pentingnya memperkuat

fundamental ekonomi domestik dan meningkatkan daya tarik investasi untuk mendukung stabilitas nilai tukar rupiah (Bank Indonesia, 2024).

JISDOR merupakan harga spot USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap rupiah antar bank di pasar valuta asing Indonesia, melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara real time. JISDOR dimaksudkan untuk memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi spot USD/IDR pasar valuta asing Indonesia. JISDOR mulai diterbitkan sejak 20 Mei 2013 (Bank Indonesia, 2021). Pada penelitian ini data kurs yang digunakan merupakan data kurs tengah bulanan yang didapatkan dari web resmi kementerian perdagangan yang setiap bulannya menerbitkan daftar kurs tengah dari tiap-tiap mata uang terhadap rupiah, pada penelitian ini kurs tukar yang digunakan adalah USD/IDR.

2.4 Nilai Impor

Menurut Susilo Utomo, impor merupakan suatu kegiatan memasukkan barang dari luar negeri ke dalam wilayah pabean di dalam negeri yang dilakukan oleh perwakilan dari kedua negara, baik perorangan maupun perusahaan. Menurut Marolop Tandjung, impor merupakan salah satu kegiatan perdagangan dengan cara memasukkan barang dari luar negeri ke dalam daerah pabean Indonesia sesuai dengan ketentuan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku. Dan menurut Astuti Purnamawati, impor merupakan suatu tindakan membeli barang-barang dari luar negeri sesuai dengan ketentuan pemerintah, yang dibayar dengan menggunakan valuta asing (sarjanaekonomi.co.id, 2024).

Dari penjelasan menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa impor adalah pembelian barang – barang dan jasa dari luar negeri. Dengan demikian aktivitas impor akan menimbulkan aliran uang ke luar negeri dan imbalannya adalah barang dan jasa luar negeri masuk ke dalam negeri berpotensi mengancam perusahaan dalam negeri yang menghasilkan barang dan jasa sejenis yang akhirnya menurunkan pendapatan nasional (Lobo et al., 2024). Nilai impor merupakan aspek penting dalam perdagangan internasional dan ekonomi makro. Teori-teori

perdagangan internasional memberikan kerangka kerja untuk memahami dinamika antara permintaan dan penawaran di pasar global serta faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan untuk mengimpor. Peningkatan nilai impor harus dikelola dengan hati-hati agar tidak berdampak negatif pada keseimbangan ekonomi domestik.

Pemerintah dengan segala kebijakannya berusaha untuk masuk dalam perdagangan antarnegara. Tujuannya adalah untuk meningkatkan nilai ekspor negara dan mengurangi nilai impornya (Feryanto, 2018). Nilai impor bergantung pada tingkat pendapatan nasional, semakin tinggi pendapatan nasional dan semakin rendah produksi barang dalam negeri, maka semakin besar volume impor. Hal ini pada akhirnya akan mengakibatkan penurunan neraca pembayaran, karena peningkatan impor dapat menyebabkan defisit perdagangan jika tidak diimbangi dengan ekspor yang cukup (Harahap et al., 2023). Depresiasi nilai tukar akan mempengaruhi posisi neraca perdagangan, sehingga nilai tukar suatu negara berdampak pada pertumbuhan impor barang. Nilai tukar menjadi indikator ekonomi yang signifikan, dan perubahan dalam nilai tukar akan berdampak pada berbagai aspek ekonomi suatu negara (Asiyah & Puspitasari, 2023).

Pada dasarnya, hubungan antara harga minyak dan fluktuasi nilai tukar rupiah mempengaruhi perubahan nilai barang impor, karena perubahan harga barang impor terkait dengan kenaikan harga minyak yang berdampak pada peningkatan biaya transportasi. Selain itu, perubahan dalam perdagangan barang impor juga berhubungan dengan perubahan nilai tukar, karena nilai tukar merupakan faktor penting dalam penentuan harga perdagangan. Depresiasi nilai tukar akan mempengaruhi posisi neraca perdagangan, sehingga nilai tukar suatu negara berdampak pada pertumbuhan impor barang. Nilai tukar menjadi indikator ekonomi yang signifikan, dan perubahan dalam nilai tukar akan berdampak pada berbagai aspek ekonomi suatu negara (Asiyah & Puspitasari, 2023).

Nilai impor merupakan nilai barang di dalam international commercial term CIF atau Cost, Insurance and Freight.

$$\text{CIF} = \text{Total Nilai Harga Barang} + \text{Ongkos Kirim dan Asuransi.}$$

Dengan kata lain, nilai impor adalah hasil penambahan bea masuk dengan nilai impor suatu barang (Fitriya, 2024). Terdapat dua jenis nilai impor di Indonesia yaitu nilai impor migas dan nilai impor non-migas. Nilai impor migas merupakan nilai dari sebuah impor minyak bumi dan gas alam, seperti bahan bakar minyak, LPG, LNG (*Liquefied Natural Gas*), dan minyak pelumas (jangkargroups.co.id, 2024). Selanjutnya, nilai impor non migas yang dimana merupakan nilai dari sebuah impor diluar gas dan minyak bumi yang mencakup pertanian, industri pengolahan, pertambangan dan lainnya (satudata.kemendag.go.id, 2024).

Badan Pusat Statistik merupakan lembaga yang bertanggung jawab dalam pengolahan data dan pengelolaan data statistic di Indonesia yang memiliki tugas untuk mengelola dan mempublikasi data impor (jangkargroups.co.id, 2024). Dalam penelitian ini data nilai impor yang digunakan merupakan jumlah total bulanan nilai impor migas dan non migas yang didapatkan dari situs resmi Badan Pusat Statistik yang merupakan data yang diolah dari dokumen kepabeanaan Ditjen Bea dan Cukai (PEB dan PIB) dalam US\$.

2.5 Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia merupakan sejumlah nilai moneter yang ditetapkan untuk mendapatkan 1 barel minyak dalam dollar Amerika Serikat (Septiawan et al., 2016). Harga minyak dunia sangat penting karena minyak mentah dapat diolah menjadi berbagai sumber energi, seperti LPG, bensin, solar, minyak pelumas, dan lainnya. Saat ini, harga minyak mentah diukur dari harga spot pasar minyak dunia, dengan *West Texas Intermediate* (WTI) atau *Brent* sebagai standar. Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI dikenal berkualitas sangat tinggi (Basit, 2020). Dilihat dari faktor fundamental terdapat sisi permintaan dimana pertumbuhan ekonomi mempengaruhi permintaan minyak dan dilihat dari sisi penawaran pasokan minyak oleh negara-negara produsen sangat berkaitan erat dengan kapasitas produksi, investasi, dan infrastruktur kilang minyak (Jatiroso, 2015).

Ada beberapa faktor non-fundamental yang mempengaruhi harga minyak. Geopolitik menjadi salah satu faktor non-fundamental seperti Organisasi Produksi Minyak Dunia (OPEC) dan negara-negara produsen lainnya memiliki pengaruh besar dalam gangguan pasokan, yang mengakibatkan lonjakan harga minyak dunia (Baumeister & Kilian, 2016).

Harga minyak dunia sering diukur berdasarkan beberapa harga acuan internasional, di antaranya:

1. **Brent Crude**: Minyak acuan dari Laut Utara yang digunakan sebagai harga patokan untuk minyak yang diperdagangkan di Eropa, Afrika, dan Timur Tengah.
2. **West Texas Intermediate (WTI)**: Minyak acuan dari Amerika Serikat yang digunakan sebagai referensi harga minyak di Amerika Utara.
3. **OPEC Basket**: Harga acuan dari sekumpulan minyak mentah yang diproduksi oleh negara-negara anggota OPEC.

Harga-harga acuan ini digunakan oleh pelaku pasar untuk menilai pergerakan harga minyak global dan membuat keputusan bisnis. West Texas Intermediate (WTI) dan Brent biasanya digunakan sebagai standar dalam mengukur harga minyak mentah dunia dari harga spot pasar minyak dunia.

Minyak mentah yang diperdagangkan di WTI dikarenakan kualitasnya yang sangat baik, membuat permintaannya sangat tinggi. Jenis minyak ini berkategori lightweight dengan kadar belerang yang rendah, menjadikannya ideal sebagai bahan bakar. Oleh karena itu, harga minyak WTI menjadi patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Satuan ukuran yang digunakan adalah barel, sedangkan alat tukar yang lazim digunakan adalah dolar Amerika Serikat karena mata uang ini dikenali hampir di seluruh dunia (Ambarwati et al., 2022). Pada penelitian ini data yang digunakan merupakan harga penutupan rata-rata bulanan (*monthly closing price*) minyak jenis West Texas Intermediate (WTI) dalam dollar Amerika Serikat.

2.6 Harga Emas Dunia

Emas adalah logam padat, lembut, dan mengkilap yang sangat lentur. Emas memiliki beberapa keunggulan. Jack Weatherford mengatakan bahwa “Emas menarik bagi orang karena tidak berubah warna seperti tembaga, tidak berkarat seperti besi, dan tidak memudar seperti perak. Emas murni tetap bersih.” (Inas, 2016). Pandangan ekonomi klasik menyatakan bahwa logam mulia, khususnya emas, berfungsi sebagai *safe haven*. Ini berarti bahwa investasi dalam logam mulia dianggap memiliki risiko kegagalan yang rendah dan diyakini tidak akan mengalami penurunan daya beli akibat inflasi atau fluktuasi nilai tukar.

Sejarah menunjukkan bahwa bank-bank sentral di seluruh dunia menyimpan cadangan emas untuk berbagai tujuan, termasuk membayar utang, menjamin uang kertas yang dicetak, serta menjaga stabilitas nilai tukar mata uang mereka (Dwiati & Ambarwati, 2016). Sejak tahun 1968, harga emas dunia ditentukan berdasarkan standar pasar emas London melalui sistem yang disebut *London Gold Fixing* (LGF). LGF menetapkan harga emas dua kali sehari pada hari kerja di pasar London oleh lima anggota *London Gold Fixing Ltd*, yaitu *Bank of Nova Scotia*, *Barclays Capital*, *Deutsche Bank*, *HSBC*, dan *Societe Generale*.

Pada awal setiap periode perdagangan, Presiden *London Gold Fixing Ltd* mengumumkan harga tertentu, yang kemudian diinformasikan oleh anggota kepada *dealer*. *Dealer* inilah yang berhubungan langsung dengan pembeli emas. Posisi akhir yang ditawarkan oleh setiap *dealer* kepada anggota *Gold Fixing* merupakan hasil bersih dari akumulasi permintaan dan penawaran klien mereka (katadata.co.id, 2021). Emas dipandang sebagai alat penyimpan nilai yang stabil, dan sering kali harganya meningkat saat terjadi ketidakpastian ekonomi. Dalam konteks ini, emas tidak hanya berfungsi sebagai aset investasi, tetapi juga sebagai perlindungan terhadap inflasi dan gejolak pasar keuangan. Kenaikan harga emas cenderung membuat para investor lebih memilih untuk berinvestasi di emas dibandingkan di pasar saham. Hal ini disebabkan oleh risiko yang lebih rendah yang ditawarkan oleh emas, serta potensi imbal hasil yang baik seiring dengan peningkatan harganya (Hutapea et al., 2014). Kenaikan harga emas cenderung membuat para investor

lebih memilih untuk berinvestasi di emas dibandingkan di pasar saham. Hal ini disebabkan oleh risiko yang lebih rendah yang ditawarkan oleh emas, serta potensi imbal hasil yang baik seiring dengan peningkatan harganya (Lestari et al., 2016).

Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia (Hutapea et al., 2014). Penelitian ini menggunakan data rata-rata penutupan bulanan Gold P.M yang terdapat di situs resmi *The London Bullion Market Association* (www.lbma.org.uk).

2.7 Suku Bunga

Suku Bunga (*Interest Rate*) adalah presentase tertentu yang diperhitungkan dari pokok pinjaman yang harus dibayarkan debitur dalam periode tertentu, dan diterima oleh kreditur sebagai imbalan jasa. Dalam konteks perekonomian internasional, perubahan suku bunga juga dapat mempengaruhi persepsi dan minat investor asing untuk membawa dananya masuk ke suatu negara (Suhatmi, 2022). Dalam konteks pasar modal, suku bunga memainkan peran penting dalam mempengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui dua mekanisme utama. Pertama, kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya modal perusahaan, yang pada gilirannya dapat menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Kedua, kenaikan suku bunga membuat instrumen investasi berbasis bunga, seperti deposito dan obligasi, menjadi lebih menarik bagi investor, sehingga dapat mengalihkan investasi dari pasar saham ke instrumen tersebut (Tandelilin, 2018).

Secara umum suku bunga bank Indonesia dapat dibedakan menjadi suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal sering juga disebut suku bunga uang adalah suku bunga atas uang dalam ukuran uang (Ependi, 2022). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terdapat lima jenis suku bunga dan pengertiannya (Respati, 2023) :

1. Suku bunga tetap (*fixed*) :

Suku bunga tetap adalah suku bunga yang tidak berubah dalam jangka waktu tertentu sampai dengan tanggal jatuh tempo atau selama jangka waktu kredit.

2. Suku bunga mengambang (*floating*) :

Suku bunga mengambang adalah suku bunga yang berubah mengikuti suku bunga pasar. Bila suku bunga pasar naik, maka suku bunga yang berlaku juga akan naik, hal yang sama berlaku sebaliknya.

3. Suku bunga flat :

Perhitungan suku bunga flat mengacu pada jumlah pokok pinjaman di awal untuk setiap periode cicilan. Biasanya digunakan untuk perhitungan pinjaman jangka pendek.

4. Suku bunga efektif :

Suku bunga efektif adalah suku bunga yang diperhitungkan dari sisa jumlah pokok pinjaman setiap bulan seiring dengan menyusutnya nilai utang yang sudah dibayarkan.

5. Suku bunga antusias :

Suku bunga antusias dihitung dengan mengatur jumlah angsuran pokok ditambah angsuran bunga yang akan dibayar agar sama setiap bulan. Pada perhitungan antusias, porsi bunga pada masa awal sangat besar sedangkan porsi angsuran pokok sangat kecil.

Pada tanggal 19 Agustus 2016, Bank Indonesia (BI) memperkuat kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan baru, yaitu BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Instrumen BI7DRR adalah suku acuan yang baru yang memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo. Namun mulai 21 Desember 2023, Bank Indonesia menggunakan nama BI-Rate sebagai suku bunga kebijakan menggantikan BI7DRR untuk memperkuat komunikasi kebijakan moneter. Penggantian nama ini tidak mengubah makna dan tujuan BI-Rate sebagai stance kebijakan moneter Bank Indonesia, serta operasionalisasinya tetap mengacu pada transaksi reverse repo Bank Indonesia tenor 7 (tujuh) hari (www.bi.go.id, 2024).

Suku bunga acuan secara rutin akan diumumkan tiap bulan melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) (Bank Indonesia, 2024). Pada penelitian ini suku bunga acuan diukur berdasarkan BI *7-Day Reverse Repo Rate* bulanan dan dinyatakan dalam persentase (%).

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, sehingga menjadi sebuah pedoman dalam melakukan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Kerenhapukh Irianty Lobo, Ivonne Stanley Saerang, Victoria Neisye Untu (2024)	Pengaruh Kurs Rupiah, Nilai Impor, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018 – 2024	Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) Variabel Independen : Kurs Rupiah (X1), Nilai Impor (X2), Harga Minyak Dunia (X3)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial atau uji t variabel Kurs Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel Nilai Impor dan Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Dan secara simultan atau uji F pada penelitian ini variabel Kurs Rupiah, Nilai Impor, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan secara bersama – sama terhadap IHSG sebesar 74%

				sedangkan sisanya sebesar 26% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain diluar variable
2	Laela Anggraenia, Fazhar Sumantrib, Zahwa Nur Halizahc, Muhammad Rizqid (2023)	Pengaruh Produk Domestik Bruto, Impor, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2017-2021	Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) Variabel Independen : Produk Domestik Bruto (X1), Nilai Impor (X2), Harga Minyak Dunia (X3)	Hasil dari penelitian bahwa secara parsial Produk Domestik Bruto, Impor, dan Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Namun, secara simultan Produk Domestik Bruto, Impor, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan. Melalui uji analisis regresi berganda penelitian ini menyimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto dan Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan searah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, berbeda dengan Impor yang

				memiliki hubungan berlawanan dengan Indeks Harga Saham Gabungan.
3	Ambarwati, Dwi Puji Rahayu, Budiono, Juana Putri Candra Dewi (2022)	Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) Variabel Independen : Harga Emas Dunia (X1), Harga Minyak Dunia (X2), Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika (X3)	Berdasarkan hasil uji t, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan nilai tukar Rupiah/Dolar Amerika berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasar hasil uji F, ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Nilai R square sebesar 96,1% berarti variabel independen berkontribusi kepada variabel

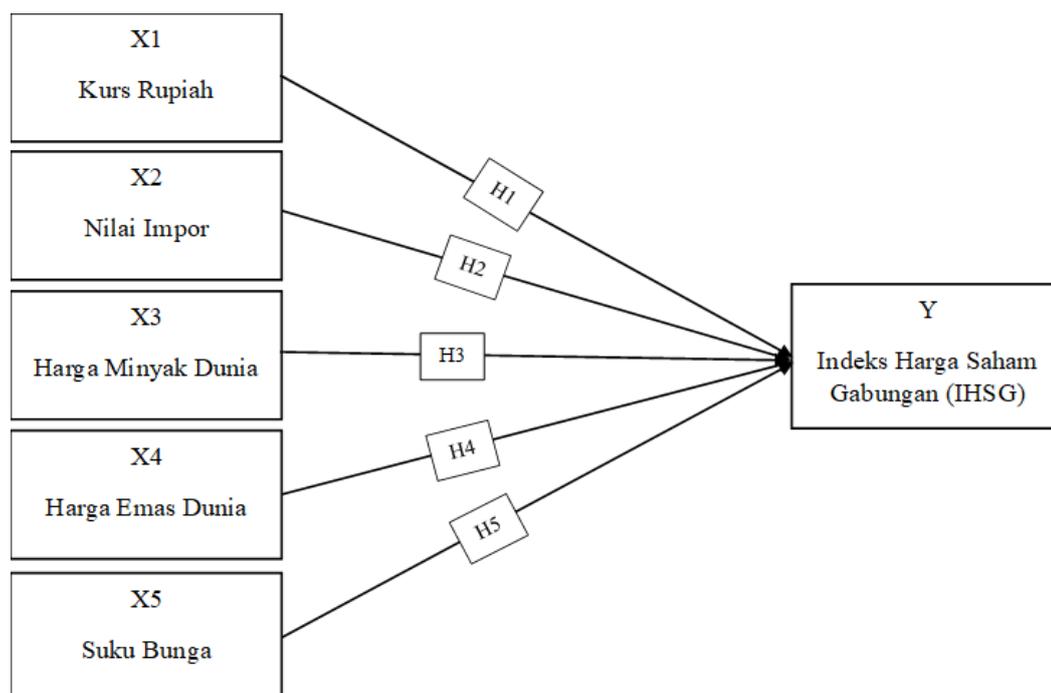
				<p>dependen sebesar 96,1%, sedangkan sisanya 3,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.</p>
4	Abdul Basit (2020)	<p>Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019</p>	<p>Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) Variabel Independen : Harga Emas (X1), Minyak Dunia (X2)</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis dapat dijelaskan bahwa pengujian secara parsial/uji t statistic terdapat hasil bahwa variabel harga emas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG priode 2016-2019. Sedangkan minyak dunia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG priode 2016-2019. Adapun hasil Uji F dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel harga emas dunia dan minyak dunia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG periode 2016-2019. Dari hasil uji koefisien determinasi dapat ditemukan hasil</p>

				bahwa variabel harga emas dan minyak dunia dapat mempengaruhi IHSG sebesar 75%
5	Hidayatul Munawaroh (2019)	Pengaruh BI Rate, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)	Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) Variabel Independen : BI Rate (X1), Kurs Rupiah (X2), Tingkat Inflasi (X3), Harga Minyak Dunia (X4), Harga Emas Dunia (X5)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 1) BI Rate, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan; 2) BI Rate secara parsial berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan, Kurs Rupiah secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan, Tingkat Inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan, Harga Minyak Dunia secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks

				<p>harga saham gabungan, Harga Emas Dunia secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan</p> <p>3) Variabel yang berpengaruh dominan terhadap indeks harga saham gabungan adalah variabel Kurs Rupiah.</p>
--	--	--	--	---

2.9 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan dan menguji ada atau tidaknya hubungan antar variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan variabel independent yaitu Kurs Rupiah, Nilai Impor, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Suku Bunga. Adapun hasil uraian tersebut maka peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.10 Bangunan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau sering kali juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Lobo et al., 2024). Nilai kurs dollar merupakan salah satu faktor yang cukup berpengaruh terhadap naik turunnya indeks harga saham gabungan. Jika nilai kurs dollar tinggi maka investor akan lebih menyukai investasi dalam bentuk dollar AS dibandingkan dengan investasi pada surat-surat berharga karena investasi pada surat-surat berharga merupakan investasi jangka panjang (Munawaroh & Handayani, 2019).

Nilai tukar merupakan masalah yang kompleks dengan banyak aspek yang dihadapi oleh semua negara. Stabilitas nilai tukar dianggap sebagai indikator pertumbuhan ekonomi. Nilai tukar suatu negara harus dijaga agar tetap stabil karena jika nilai mata uang mengalami pelemahan dalam jangka waktu lama, maka akan mempengaruhi sisi impor dan akhirnya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara tersebut (Qarina, 2023). Nilai tukar rupiah berubah tergantung pada

penawaran dan permintaan. Selain itu, kondisi ekonomi juga memengaruhi nilai tukar. Jika mata uang suatu negara turun, itu biasanya menandakan bahwa negara tersebut sedang mengalami masalah ekonomi, terutama jika neraca perdagangannya defisit. Karena itu, investor biasanya menjual saham di pasar untuk menghindari risiko dari mata uang yang lemah (Pakpahan, 2023). Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati et al., 2022) dan (Munawaroh & Handayani, 2019) Kurs Rupiah berpengaruh Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan adanya hasil penelitian tersebut maka hipotesis pertama yang diajukan oleh peneliti adalah:

H1 : Kurs Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.10.2 Pengaruh Nilai Impor terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Nilai impor adalah jumlah uang yang digunakan sebagai dasar untuk menghitung bea masuk suatu barang, yang ditambah dengan pungutan lain sesuai dengan ketentuan dalam peraturan perundang-undangan terkait kepabeanan dan cukai. Nilai ini berlaku untuk barang-barang dari luar negeri yang dikenakan tarif pajak sesuai aturan yang berlaku (Asiyah & Puspitasari, 2023). Kenaikan Impor dapat mengindikasikan peningkatan permintaan barang dan bahan baku dari luar negeri, yang berdampak pada berbagai sektor perekonomian.

Jika semakin tinggi barang yang diimpor dari luar negeri ke dalam suatu negeri, maka hal ini dapat menyebabkan semakin menurunnya IHSG karena kurang produksinya suatu perusahaan (Antasari et al., 2019). Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lobo et al., 2024) menunjukkan bahwa nilai impor berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan adanya hasil penelitian tersebut maka hipotesis kedua yang diajukan oleh peneliti adalah:

H2 : Nilai Impor berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.10.3 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Minyak mentah adalah salah satu komoditas utama yang sangat dibutuhkan oleh dunia saat ini. Harga minyak global sering digunakan sebagai indikator kondisi perekonomian, karena minyak diperlukan untuk mendukung berbagai aktivitas ekonomi. Kenaikan harga minyak global menunjukkan peningkatan permintaan dan sering diartikan sebagai tanda pemulihan ekonomi global setelah krisis. Peningkatan permintaan minyak biasanya diikuti oleh kenaikan permintaan komoditas tambang lainnya. Sebaliknya, penurunan harga energi mencerminkan pelemahan ekonomi global. Oleh karena itu, ketika harga minyak mentah meningkat, ekspektasi terhadap peningkatan kinerja perusahaan juga meningkat, yang kemudian dapat mendorong harga saham perusahaan-perusahaan tersebut naik (Hasibuan, 2023).

Harga minyak dunia juga memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia. Fluktuasi harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara (Hanoebon, 2017). Saat ini transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia secara sektoral dipimpin oleh sektor energi yang disusul oleh sektor transportasi (cnbcindonesia.com, 2023). Kenaikan harga minyak WTI dan Brent menyebabkan kenaikan harga saham komoditas minyak di Indonesia (Erose, 2023). Kenaikan harga saham ini tentu akan mendorong kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati et al., 2022) yang menyatakan harga minyak dunia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), maka hipotesis ketiga yang peneliti ajukan adalah :

H3 : Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.10.4 Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Emas sering dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan terus meningkat. Investor biasanya mencari investasi yang memberikan

pengembalian tinggi dengan risiko yang dapat diterima, atau pengembalian yang lebih pasti dengan risiko yang rendah. Investasi di pasar saham umumnya lebih berisiko dibandingkan emas, meskipun potensi pengembaliannya biasanya lebih besar. Kenaikan harga emas sering mendorong investor untuk beralih ke investasi emas daripada pasar saham. Ketika banyak investor memindahkan portofolio mereka ke emas batangan, hal ini dapat menyebabkan penurunan indeks harga saham di suatu negara akibat aksi jual yang dilakukan oleh para investor (Munawaroh & Handayani, 2019).

Emas adalah salah satu komoditas penting yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham. Hal ini dikarenakan emas dianggap sebagai alternatif investasi yang relatif aman dan minim risiko. Emas batangan menjadi pilihan terbaik untuk investasi karena kapan pun dan di mana pun investor ingin menjualnya, nilainya cenderung stabil dan tidak berbeda jauh. Ini disebabkan oleh nilai emas yang mengikuti standar internasional yang berlaku pada hari penjualan (Hutapea et al., 2014). Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Basit, 2020) yang menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, maka hipotesis keempat yang diajukan oleh peneliti adalah:

H4 : Harga Emas Dunia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.10.5 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Kenaikan tingkat suku bunga dapat mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga aktivitas investasi di bursa saham turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham (Munawaroh & Handayani, 2019). Jika pengembalian investasi lebih kecil dari suku bunga yang harus dibayar maka investasi tidak menguntungkan dan proyek investasi layak untuk ditolak, sebaliknya investasi harus dilaksanakan jika tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga sangat penting karena akan mempengaruhi komponen terutama variabel konsumsi dan investasi (Hasanah, 2023).

Pasar barang sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga dan investasi. Ketika suku bunga tinggi, tingkat investasi rendah. Sebaliknya, pengurangan suku bunga akan meningkatkan investasi. Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi perubahan tingkat investasi (Parera, 2021). Tingkat investasi tentunya berkaitan dengan pergerakan harga saham. Selaras dengan penelitian (Munawaroh & Handayani, 2019) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, maka hipotesis kelima yang diajukan peneliti adalah:

H5 : Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)