

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Wibowo (2014: 41) mendefinisikan tinjauan pustaka sebagai proses memahami dan menganalisis substansi (teori dan metodologi) dari kepustakaan berupa buku teks, artikel ilmiah, laporan ilmiah yang dilakukan secara kritis tentang topik tertentu.

2.1.1 Globalisasi

Globalisasi menurut Sukirno (2017: 378) merupakan satu konsep yang sering dinyatakan orang pada masa ini, tetapi yang menyatakan dan membahasnya mempunyai pengetahuan yang berbeda mengenai konsep tersebut. Karena konsep tersebut berlaku di berbagai bidang: ekonomi, politik, kebudayaan, hubungan sosial dan bahkan di bidang olahraga.

2.1.1.1 Definisi Globalisasi

Menurut Hermawanto & Anggraini (2020: 9) globalisasi memungkinkan peristiwa-peristiwa internasional yang besar dapat mempengaruhi kehidupan manusia di banyak tempat dengan sejumlah cara, termasuk mempengaruhi masalah nasional sebuah negara. Masalah masalah yang ada di tingkat global bisa mempengaruhi tingkat lokal.

Demikian juga, menurut Putong dan Iskandar (2013: 34) masalah lokal dan nasional dapat berkembang menjadi masalah global. Negara-negara menjadi semakin tergantung satu sama lain sebagai akibat dari globalisasi ekonomi. Batasan yang dulunya dianggap sebagai penghalang sekarang dianggap tidak

ada lagi. Di bidang ekonomi, contohnya, liberalisasi ekonomi. Dengan kata lain, setiap investor memiliki kemampuan untuk berinvestasi di pasar global pada saat ini, tidak peduli di mana mereka berada. Karena globalisasi, pasar modal semakin terhubung dan berdampak satu sama lain. Sunariyah (2011: 87) menyebutkan akibatnya, perubahan yang terjadi di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa di negara lain juga. Biasanya, bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil.

Globalisasi menurut Widodoatmodjo (2015: 76), adalah proses integrasi budaya, teknologi, politik, dan ekonomi antara negara-negara di seluruh dunia yang terdiri dari berbagai suku bangsa, adat istiadat, agama, watak, karakter, dan perspektif. Globalisasi proses mendunianya berbagai macam informasi di seluruh dunia dan telah mengubah cara orang melihat manajemen dari pasar ke arah sumber daya alam (SDA), sumber daya manusia (SDM), dan sumber daya buatan (SDB), termasuk teknologi dan informasi (TIK). Efek globalisasi ini termasuk peningkatan intensitas interaksi manusia dari berbagai negara, bangsa, suku, budaya, bahasa, dan karakter. Globalisasi juga telah mengubah cara orang melihat dunia.

2.1.1.2 Dampak Globalisasi terhadap Pasar Modal

Menurut Sukirno (2017: 377) globalisasi bukanlah suatu keadaan yang baru dalam hubungan ekonomi luar negeri. Proses globalisasi telah bermula ketika negara-negara Eropa memasuki wilayah baru di benua Amerika, Australia, dan New Zealand, serta penaklukan dan penjajahan wilayah lain di Asia dan Afrika. Keadaan ini disebabkan oleh beberapa hal berikut:

- kemajuan politik global
- pentingnya praktik pasaran bebas
- pertumbuhan perusahaan multinasional
- peningkatan investasi keuangan ke berbagai negara, dan
- kemajuan teknologi dalam informasi dan pengangkutan.

Menurut Sudirman (2015: 6) karena globalisasi, pasar modal di seluruh dunia terhubung satu sama lain. Ini menunjukkan bahwa *online shares quotation* telah terhubung ke pasar modal di seluruh dunia, yang memungkinkan investor dari seluruh dunia dapat mengakses pasar modal. Karena kemajuan teknologi informasi, pasar modal sekarang memiliki struktur baru. Proses globalisasi saham yang cepat dan progresivitas membuat informasi pasar modal semakin canggih dan merata bagi setiap investor. Pasar modal Indonesia adalah bagian integral dari kegiatan bursa saham global.

Menurut Sudirman (2015: 12) dengan globalisasi, ekonomi negara menjadi lebih terbuka, yang memungkinkan hubungan saling mempengaruhi. Ekonomi negara lain sangat memengaruhi ekonomi suatu negara, dan ekonomi negara yang lebih lemah biasanya dipengaruhi oleh ekonomi negara maju atau kuat. Pasar modal suatu negara dapat menunjukkan hal ini. Pasar modal melakukan dua peran penting. Pertama, membantu bisnis mendapatkan dana untuk mengembangkan bisnis atau mendapatkan dana dari investor. Dana ini dapat digunakan untuk ekspansi bisnis, penambahan modal, atau hal-hal lainnya. Kedua, pasar modal memungkinkan masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Menurut Tandelilin (2010: 34), pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dengan memperjual belikan sekuritas. Pasar modal juga didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan menurut Susilo (2009), pasar modal sering didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari satu tahun).

Selain itu, Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Tandelilin (2010: 40) menjelaskan perusahaan memperoleh dana dari penjualan saham atau sekuritas di pasar perdana. Penawaran umum perdana, atau *Initial Public Offering* (IPO), adalah proses di mana perusahaan menjual sekuritas untuk pertama kalinya. Setelah penjualan sekuritas di pasar perdana, sekuritas kemudian diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder, yang juga dikenal sebagai pasar sekunder.

Sebagai akibat dari Globalisasi perekonomian dunia yaitu peningkatan ketergantungan ekonomi antar negara. Husnan (2015: 3) menjelaskan pergerakan modal asing yang masuk ke pasar keuangan negara dipengaruhi secara signifikan oleh investasi keuangan. Pasar modal adalah salah satu pasar

keuangan yang memiliki fungsi perantara karena merupakan pasar instrumen keuangan jangka panjang yang memperjualbelikan modal sendiri dan hutang yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan swasta.

Sukirno (2017: 381) memberikan penjelasan tentang baik dan buruk globalisasi. Ketika tarif dan pajak impor juga pajak ekspor dikurangi, serta hambatan perdagangan lainnya, banyak negara menjadi lebih terbuka untuk perdagangan internasional. Mereka juga menerima investasi dalam bentuk penanaman modal (*direct foreign investment*) dan aliran modal keuangan untuk investasi portfolio. Berikut baik dan buruk globalisasi terhadap perekonomian.

1. Dampak positif

- Produksi dunia dapat ditingkatkan

Teori ini sesuai dengan teori keuntungan berbanding Ricardo. Dengan spesialisasi dan perdagangan, faktor produksi global dapat digunakan dengan lebih efisien. *Output* global akan meningkat, dan setiap masyarakat akan memperoleh keuntungan dari spesialisasi dan perdagangan dalam bentuk peningkatan pendapatan, yang dapat meningkatkan perbelanjaan dan tabungan.

- Meningkatkan kemakmuran masyarakat dalam suatu negara

Dengan perdagangan yang lebih bebas, negara-negara dapat mengimpor lebih banyak barang dari negara lain. Konsumen memiliki lebih banyak pilihan barang dan seringkali dapat menikmati barang berkualitas tinggi dengan harga yang lebih murah.

- Meluaskan pasar untuk hasil produksi dalam negeri

Dengan perdagangan internasional yang lebih bebas, setiap negara dapat memperoleh pasar yang jauh lebih luas daripada pasarnya sendiri.

- Dapat memperoleh lebih banyak modal dan peningkatan teknologi
- Negara-negara berkembang menghadapi masalah kekurangan sumber daya keuangan serta kekurangan tenaga kerja profesional dan terdidik. Menarik investasi asing langsung adalah cara yang paling mudah untuk mengatasi masalah ini. Sejak kemerdekaan, munculnya industri milik asing di Indonesia telah membantu mengatasi masalah ini. Banyak perusahaan asing yang masuk ke Indonesia, seperti Mitsubishi, Honda, dan IBM, dan perusahaan telepon seperti Nokia dan Siemens, telah meningkatkan investasi dan kepakaran di negara ini. Sektor manufaktur telah berkembang, ekspor telah meningkat, dan pertumbuhan ekonomi dan pendapatan masyarakat telah dipercepat oleh investasi asing ke Indonesia.
- Menyediakan sumber daya finansial tambahan untuk pembangunan ekonomi
- Sebagian besar, perusahaan swasta domestik membangun sektor industri dan berbagai sektor lainnya melalui investasi asing. Kadang-kadang, perusahaan domestik ini membutuhkan modal dari bank atau pasaran saham. Modal yang dibutuhkan dapat dibantu oleh dana dari luar negara, terutama dari negara-negara maju yang memasuki pasaran uang dan pasaran modal di dalam negara. Investasi portfolio adalah cara dana luar negara diinvestasikan di pasaran uang dan pasaran saham.

2. Ketidakpuasan Terhadap Globalisasi

Beberapa dampak negatif yang mungkin ditimbulkan oleh globalisasi telah

mendorong kritik terhadapnya. Berikut ini adalah beberapa dampak negatif globalisasi:

- Menghambat pertumbuhan sektor industri manufaktur

Perdagangan internasional yang bebas merupakan salah satu dampak globalisasi. Dengan perkembangan ini, negara-negara berkembang tidak dapat lagi menggunakan tarif yang tinggi untuk proteksi pada industri yang baru berkembang. Akibatnya, perdagangan luar negeri yang lebih bebas menghambat negara berkembang untuk mempercepat pertumbuhan sektor industri domestik mereka. Selain itu, perusahaan multinasional semakin tergantung pada industri-industri tersebut.

- Memperburuk keadaan neraca

Pembayaran globalisasi biasanya meningkatkan kemasukan barang impor. Sebaliknya, ekspor negara tidak meningkat jika negara tersebut tidak dapat bersaing di pasar global. Situasi ini dapat memperburuk neraca pembayaran. Globalisasi juga memiliki efek negatif terhadap neraca pembayaran, pembayaran neto pendapatan faktor produksi yang berasal dari negara lain cenderung mengalami defisit. Investasi asing semakin meningkat menyebabkan aliran pembayaran keuntungan investasi ke luar negeri semakin meningkat. Jika ekspor tidak meningkat, walaupun lebih banyak modal asing menanam modal di negara tersebut, pembayaran pendapatan investasi ke negara lain akan berdampak negatif pada neraca pembayaran.

- Sektor keuangan semakin tidak stabil

Globalisasi menyebabkan pengaliran investasi, atau modal, portofolio yang

semakin besar. Investasi ini terutama mencakup keterlibatan dana luar negeri dalam pasaran saham. Ketika pasaran saham meningkat, dana ini akan mengalir masuk, meningkatkan neraca pembayaran, dan meningkatkan nilai mata uang domestik. Sebaliknya, ketika harga saham di pasaran turun, dana luar negeri akan mengalir keluar, menurunkan neraca pembayaran, dan menurunkan nilai mata uang domestik. Ketidakstabilan di bidang keuangan dapat membahayakan kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

- **Memperburuk prospek pertumbuhan ekonomi panjang**

Pertumbuhan seperti ini akan mengurangi pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Pendapatan nasional dapat diatasi dan kemungkinan besar akan terus memburuk. Pada akhirnya, globalisasi berdampak negatif pada prospek pertumbuhan ekonomi sebuah negara dalam jangka panjang. Ini menyebabkan ketidakadilan dalam distribusi pendapatan dan peningkatan masalah sosial-ekonomi masyarakat. Untuk mencegah hal ini terjadi, setiap negara harus berusaha agar kebijakan dapat memberi kesempatan dan memungkinkan sektor swasta untuk berkembang.

2.1.1.3 Indeks Saham Global

Menurut Sudirman (2015: 49) nilai harga saham menjadi pertimbangan yang sangat penting saat berinvestasi di pasar modal. Karena indeks berfungsi sebagai pengukur tren pasar, pergerakan indeks menunjukkan kondisi pasar baik saat pasar aktif maupun lesu.

Menurut Sukirno (2017: 201) tingkat suku bunga bank sentral, kondisi

ekonomi global, harga energi global, kestabilan politik suatu negara, dan faktor lainnya memengaruhi indeks saham. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja bisnis di negara tersebut adalah kondisi makro ekonominya.

Indeks saham global terdiri dari indeks saham utama di pasar saham global, yang mencakup indeks saham dari berbagai negara di seluruh dunia, dan digunakan sebagai sarana untuk tujuan investasi. Indeks saham global mengukur perubahan harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai indikator yang menggambarkan kondisi pasar saat ini (ojk.go.id, 2023).

2.1.1.3.1 Indeks Dow Jones (DJIA)

Investor asing menanamkan modalnya di bursa di seluruh dunia, sehingga bursa di seluruh dunia terhubung satu sama lain. Indeks Dow Jones adalah nilai rata-rata dari 30 saham industri tertentu yang dikenal sebagai *Blue Chip Stock* yang diperdagangkan di Bursa Efek New York *Stock Exchange* (NYSE). Indeks ini juga biasanya digunakan untuk menggambarkan keadaan bursa secara global. Peraturan pasar modal yang terbuka, yang memungkinkan investor asing mulai dapat memiliki 100 persen saham perusahaan BEI, memungkinkan keterkaitan antara berbagai bursa (Herlianto dan Hafizh, 2020).

Karena Indeks Dow Jones, yang diterbitkan di New York *Stock Exchange*, merupakan bursa terbesar di dunia dengan kapitalisasi hampir \$10 triliun, atau sekitar sepertiga dari seluruh ekuitas yang diperdagangkan di dunia, penelitian ini menggunakan indeks dow jones sebagai salah satu dari bursa gobal yang diteliti. Perusahaan yang pertama kali tercatat di indeks Dow Jones adalah

sebagai berikut (lseg.com, 2023)

- North American Company
- National Lead Company
- American Sugar Company sekarang berubah menjadi Amstar Holdings
- Tennessee Coal, Iron and Railroad Company, U.S. Leather Company
- General Electric
- Distilling & Cattle Feeding Company
- United States Rubber Company
- American Cotton Oil Company
- American Tobacco Company
- Laclede Gas Light Company
- Chicago Gas Company

Dari ke 12 perusahaan tersebut yang bertahan sampai sekarang di Indeks Dow Jones hanya General Electric.

Menurut Antonello (2005: 65) terdapat 3 indeks utama di Amerika Serikat yang menjadi indikator investasi bagi pelaku pasar keuangan atau investor. Ketiga indeks tersebut yaitu Dow Jones, Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Indeks Dow Jones menunjukkan kegiatan ekonomi di Amerika Serikat dan dapat menunjukkan bagaimana perekonomian negara tersebut berjalan. Perusahaan besar yang beroperasi di seluruh dunia tercatat di Indeks Dow Jones. Kinerja perekonomian Amerika Serikat juga meningkat, menurut kenaikan Indeks Dow Jones ini. Sunariyah (2011: 70) menyebutkan, melalui ekspor dan aliran modal masuk, baik melalui investasi langsung maupun pasar modal, pertumbuhan

ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia ini karena Amerika Serikat adalah salah satu negara tujuan ekspor Indonesia.

2.1.1.3.1.1 Perhitungan Indeks Dow Jones

$$DJIA = \frac{\Sigma P}{Divisor}$$

Dimana Σp adalah jumlah seluruh harga saham dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh Dow Jones sebagai pembagi. Angka pembagi ini selalu diperbaharui dan disesuaikan dengan perkembangan pasar yang terjadi seperti stock split, pembayaran dividen, pengumuman bonus, dan berita ekonomi lain. Hal ini bertujuan untuk menjaga agar nilai indeks tetap konsisten (Iseg.com, 2023).

2.1.1.3.2 Indeks Straits Time (STI)

Indeks Straits Times adalah sebuah indeks pasar saham yang diikuti secara luas yang menggambarkan kinerja 30 perusahaan teratas yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Indeks ini dikelola oleh *Singapore Press Holdings* dan FTSE Group. Ini berfungsi sebagai indikator utama pasar saham Singapura dan sering digunakan sebagai ukuran kinerja investasi. Selain itu, karena perusahaan ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang sangat likuid, sangat mudah untuk membeli dan menjual saham di perusahaan ini, yang memungkinkan banyak investor untuk mengakses indeks ini (sgx.com, 2023).

Indeks Straits Times memiliki sejarah yang panjang, dimulai pada tahun 1966. Selama dekade terakhir, STI telah memberikan imbal hasil yang luar biasa bagi investor, dengan total imbal hasil sebesar 61%, dibandingkan dengan hanya 41% untuk indeks seperti Dow Jones, Hang Seng, Nikkei 225, dan FTSE 100.

Namun, penting untuk diingat bahwa pasar saham pada dasarnya berubah-ubah, dan nilai STI dapat sangat berubah dalam waktu singkat. STI, seperti semua indeks pasar saham, memiliki risiko pasar seperti perubahan suku bunga, kondisi ekonomi, dan perubahan politik yang dapat mempengaruhi kinerja masing-masing saham dan indeks.

Dalam beberapa tahun terakhir, STI mengalami serangkaian pasang surut disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang kuat dan kondisi pasar yang menguntungkan, indeks ini mencapai puncaknya pada akhir tahun 1990an dan awal tahun 2000. Namun, krisis keuangan global tahun 2008 membuat indeks ini kehilangan lebih dari separuh puncaknya. Dibandingkan dengan indeks lain seperti S&P500, STI membayar dividen sebesar 4% per tahun. Investor yang ingin menghasilkan pendapatan pasif yang konsisten mungkin menguntungkan dengan hasil dividen tahunan yang lebih tinggi. Dengan saham dividen yang kuat seperti DBS, OCBC, dan Keppel, STI memiliki imbal hasil dividen yang tinggi (idx.co.id, 2023).

2.1.1.3.2.1 Pengukuran Indeks Strait Times

Pengukuran Indeks Strait Times dengan menghitung perubahan Indeks Strait Times. Data untuk riset merupakan data bulanan Indeks Strait Times dari periode 2013-2022. Dengan rumus perubahan yang mengacu pada rumus indeks oleh Zabidi & Asandimitra (2018) yang dapat dilihat:

$$STI = \frac{\sum(PXQ)}{Nd} \times 100$$

Keterangan:

P = harga saham di pasar reguler

Q = bobot / jumlah masing- masing saham

N_d = nilai dasar

Σp = adalah jumlah seluruh saham yang tercatat

Divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Penentuan penggunaan harga ditentukan berdasarkan perusahaan terbesar di pasar saham Singapura (sgx.com, 2023).

2.1.1.3.3 Indeks Nikkei 225 (N225)

Nikkei 225 adalah indeks pasar saham yang terdaftar di Bursa Efek Tokyo. Sejak 7 September 1950, Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) telah menghitung indeks ini. Metode perhitungannya menggunakan harga rata-rata (unit dalam yen), dan komponen saham perusahaan yang tercantum dalam indeks akan ditinjau setiap tahun. Salah satu saham yang paling sering diperdagangkan di bursa efek Tokyo adalah saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks Nikkei 225. Nikkei adalah indeks yang paling sering digunakan oleh investor sebagai referensi untuk investasi saat ini (investopedia.com, 2023).

Menurut Sunariyah (2011: 23) perusahaan besar yang terdaftar di Indeks Nikkei 225 beroperasi di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Peningkatan indeks Nikkei 225 menunjukkan peningkatan kinerja ekonomi Jepang. Melalui ekspor dan aliran modal masuk, baik melalui investasi langsung maupun pasar modal, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

M. Samsul (2006: 45) menjelaskan bahwa indeks pasar modal global memengaruhi pergerakan indeks di pasar modal suatu negara. Hal ini disebabkan

oleh aliran perdagangan antar negara, kebebasan aliran informasi, dan deregulasi pasar modal yang memudahkan investor untuk masuk ke pasar modal negara. Perhitungan indeks dan bilangan pembaginya akan dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang terjadi di pasar saham Tokyo, seperti split saham, perpindahan saham, dan penambahan saham baru. Metode Perhitungan Indeks Nikkei 225 menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\Sigma P}{\text{Divisor}}$$

Sumber: (www.nni.nikkei.co.jp, 2023)

Dimana ΣP adalah jumlah seluruh harga saham yang tercatat di Indeks Nikkei 225 dan divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi (Investopedia.com, 2023).

Berdasarkan perhitungan otoritas bursa pada bulan April 2009, nilai divisor adalah 24.656. Harga saham akan dihitung 50 yen jika harganya kurang dari 50 yen. Untuk penggunaan harga, ditentukan berdasarkan prioritas berikut :

- a. Harga khusus terbaru
- b. Harga saat ini
- c. Harga standar

2.1.2. Suku Bunga

Menurut Keynes dalam Restyono (2011: 87) dalam teori penentuan suku bunga, terdapat dua teori yang paling berpengaruh, yaitu:

1. Loanable Funds Theory

Teori umum yang dikemukakan oleh Fisher menjelaskan bahwa suku bunga merefleksikan permintaan dan penawaran dana. Teori ini bergantung pada

keinginan seseorang untuk menginvestasikan dananya pada bank, keinginan terhadap laba dari hasil investasi, dan kekuatan pemerintah untuk mengatur uang yang beredar serta permintaan pemerintah terhadap dana pinjaman. Teori ini mempertimbangkan kemungkinan bahwa individu dan perusahaan yang memiliki kelebihan dana akan melakukan investasi pada kas perbankan sehingga membentuk penawaran terhadap *loanable funds*.

Peningkatan suku bunga akan meningkatkan permintaan untuk dana peminjaman dan menurunkan permintaan untuk penyimpanan dana, karena asumsi pendapatan dan variabel lainnya.

2. *Liquidity Preference Theory*

Keynes mengembangkan teori preferensi likuiditas, yang menyatakan bahwa penerapan suku bunga terjadi melalui interaksi antara penawaran uang dan permintaan publik untuk memegang uang atas jumlah uang yang beredar. Dalam teori ini, penurunan penawaran uang akan meningkatkan tingkat bunga dan peningkatan penawaran uang akan menurunkan tingkat bunga. Jadi permintaan dana akan besar sedangkan tingkat suku bunga turun jika jumlah dana yang dihimpun besar dan permintaan akan dana sedikit dan tingkat suku bunga akan naik jika jumlah dana yang dihimpun sedikit.

2.1.2.1 **Definisi Suku Bunga**

Suku bunga menurut Putong (2010: 46) adalah kebijakan yang menunjukkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik serta diberlakukan di Bursa Efek Indonesia. Suku bunga digunakan untuk operasi moneter Bank Indonesia yang bertujuan untuk

mengelola likuiditas di pasar uang dan mencapai tujuan operasional kebijakan moneter.

Boediono (2014: 76) mengatakan bahwa suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi. Tingkat suku bunga adalah salah satu cara untuk menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Adapun menurut Ross (2015:68) suku bunga riil dan nominal berbeda. Suku bunga riil telah disesuaikan dengan inflasi, sedangkan suku bunga nominal tidak.

Tingkat suku bunga nominal menurut Boediono (2014: 85) adalah tingkat suku bunga yang tidak memperhitungkan nilai inflasi. Tingkat suku bunga riil adalah tingkat suku bunga yang memperhitungkan inflasi, sehingga perhitungan tingkat suku bunga tersebut lebih mencerminkan *cost of borrowing* yang sebenarnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, penulis menyimpulkan bahwa suku bunga digunakan sebagai acuan untuk tabungan, investasi, atau suku bunga yang ditetapkan otoritas moneter untuk mencapai tujuan kebijakan operasional moneter.

2.1.2.2 Jenis-jenis Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014: 114) menyimpulkan bahwa dalam kegiatan sehari-hari, terdapat dua jenis pembebanan bunga, yaitu:

1. Bunga Simpanan

Bunga simpanan adalah nilai yang harus dibayar kepada nasabah yang menyimpan uangnya di bank dan diberikan sebagai imbalan atas layanan yang diberikan kepada mereka. Contoh: bunga tabungan, bunga deposito,

dan jasa giro.

2. Bunga Pinjaman

Bunga yang diberikan kepada para peminjam. Bunga pinjaman adalah jumlah uang yang harus dibayar kepada bank sebagai bunga. Contoh: bunga kredit. Sedangkan menurut Yetti (2012: 161) mengatakan pembebanan suku bunga yang dilakukan terdiri dari:

1. *Flate Rate*

Flate rate atau suku bunga rata-rata adalah perhitungan suku bunga yang nilainya tetap setiap periode, sehingga total suku bunga yang dibayar setiap interval waktu akan tetap sama sampai pinjaman tersebut selesai.

2. *Sliding Rate*

Sliding rate adalah perhitungan suku bunga yang dihitung dengan persentase suku bunga selama periode dikali dengan sisa pinjaman sehingga jumlah suku bunga yang dibayar semakin menurun.

3. *Floating Rate*

Floating Rate merupakan perhitungan suku bunga yang dilakukan berdasarkan tingkat suku bunga yang berlaku pada bulan tersebut.

2.1.2.3 Perhitungan Suku Bunga

Untuk menghitung suku bunga, Indonesia menggunakan BI7DRR. Dengan menerapkan suku bunga acuan baru, BI 7-day (*Reverse*) Repo Rate 18 (BI7DRR), yang mulai diberlakukan sejak 19 Agustus 2016, Bank Indonesia memperkuat kerangka operasi moneternya. BI7DRR digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pasar

uang, perbankan, dan sektor riil dengan cepat, sehingga meningkatkan efektivitas kebijakan untuk mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan (bi.go.id, 2023).

Perhitungan suku bunga untuk satu tahun menggunakan rata-rata suku bunga pinjaman bulanan selama satu tahun, dengan tingkat suku bunga dari Januari hingga Desember dibagi 12 bulan yang diproyeksikan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{Suku Bunga} = \frac{\sum \text{Lending Facility Januari s.d. Desember}}{12}$$

Keterangan:

\sum : Jumlah *Lending Facility*

12 : Jumlah bulan dalam satu tahun

Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia menetapkan nilai *lending facility* atau layanan pinjaman. Bank Indonesia, sebagai otoritas moneter, memilih untuk menurunkan suku bunga sebagai upaya untuk meningkatkan dan mempertahankan stabilitas ekonomi.

Menurut Mukhlis (2015: 103) dengan alasan tingkat keuntungan yang diharapkan, suku bunga yang tinggi akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya di bank. Jika suku bunga ditetapkan naik, maka investor cenderung menarik dana investasinya untuk dialihkan dalam bentuk tabungan atau deposito. Selain itu, beban perusahaan yang memiliki kewajiban di bank akan meningkat, sehingga investor cenderung untuk menarik dananya dari saham sehingga permintaan menjadi turun dan berimplikasi terhadap harga saham menjadi turun.

2.1.2.4 Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Kasmir (2014: 115) mengatakan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya suku bunga diantaranya:

1. Kebutuhan dana bank

Jika bank kekurangan dana sementara permohonan kredit meningkat, mereka akan meningkatkan suku bunga pinjaman untuk memenuhi kebutuhan dana. Sebaliknya, jika dana yang ada dalam simpanan bank banyak sementara permohonan pinjaman sedikit, bunga simpanan akan turun.

2. Target laba yang diinginkan sesuai dengan target para investor

Bunga pinjaman meningkat seiring dengan laba yang diinginkan, dan sebaliknya.

3. Jangka waktu simpanan

Faktor jangka waktu sangat penting untuk bunga pinjaman dan simpanan; jangka waktu pinjaman lebih lama, bunganya lebih tinggi, dan sebaliknya.

4. Kebijakan Pemerintah

Bunga pinjaman dan simpanan tidak boleh melebihi suku bunga yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

Adapun menurut Nopirin (2013: 139) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga yaitu:

1. Inflasi;
2. Jumlah uang yang beredar;
3. Nilai tukar rupiah;

Selain itu, menurut Muchtar (2016: 139) mengatakan faktor yang mempengaruhi suku bunga terdiri dari:

1. Kebutuhan dana;
2. Kebijakan pemerintah;
3. Jangka waktu;
4. Produk kompetitif;
5. Target laba;

2.1.3. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Boediono (2014: 101) Nilai mata uang asing mengalami perubahan yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan ini dapat disebabkan oleh perubahan dalam permintaan dan penawaran mata uang asing di pasar pertukaran valuta tertentu dari waktu ke waktu. Sedangkan adanya kenaikan relatif tingkat bunga terhadap negara, baik secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri, memengaruhi perubahan permintaan dan penawaran. Harga suatu mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain disebut kurs mata uang. Permintaan dan penawaran mata uang, seperti barang, menentukan nilai kurs mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Hukum ini juga berlaku untuk nilai tukar rupiah; jika *demand* untuk rupiah lebih besar dari pada suplainya, maka nilai tukar akan terapresiasi dan sebaliknya. Apabila negara menerapkan kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

Perusahaan Indonesia masih mengandalkan impor untuk sebagian besar bahan baku mereka. A.K Coleman dan K.A Tettey (2008) memaparkan biaya

bahan baku akan meningkat ketika mata uang rupiah terdepresiasi. Tingkat keuntungan perusahaan akan menurun jika biaya produksi meningkat. Proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan berdampak negatif bagi investor.

Hal ini akan mendorong investor untuk menjual saham mereka. Menurut Sunariyah (2011: 79) penurunan indeks harga saham gabungan pasti akan terjadi jika banyak investor melakukannya. Bagi investor sendiri, penurunan rupiah terhadap dollar menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia tidak memiliki prospek yang baik, karena faktor-faktor utama perekonomian tidak kuat. Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia.

Investor biasanya menghindari resiko, sehingga mereka cenderung melakukan aksi jual dan menunggu perbaikan kondisi perekonomian. Aksi jual ini akan mengakibatkan penurunan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.

2.1.3.1 Definisi Nilai Tukar Rupiah

Menurut Sukirno (2017: 397) jumlah uang domestik yang dibutuhkan, atau banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing, juga dikenal sebagai kurs valuta asing.

Nilai tukar menurut Widiatmodjo (2015: 187) adalah ukuran nilai suatu mata uang terhadap nilai satu unit mata uang negara lain. Kondisi ekonomi suatu negara biasanya mengalami pergeseran yang signifikan diikuti oleh pergeseran nilai tukar. Nilai tukar rupiah, juga dikenal sebagai kurs rupiah, adalah perbandingan harga atau nilai mata uang rupiah dengan mata uang lain.

Untuk menciptakan lingkungan usaha yang mendukung pertumbuhan bisnis, nilai tukar harus stabil.

Menurut Mankiw (2007: 65) nilai tukar mengimbangi perbedaan antara mata uang negara, memungkinkan perdagangan di antara dua negara atau lebih yang menggunakan mata uang yang berbeda untuk melakukan transaksi ekonomi. Investor lebih suka berinvestasi dalam dollar daripada surat-surat berharga ketika rupiah melemah dan dolar menguat.

Menurut Sukirno (2017: 400) nilai tukar mata uang ditentukan oleh jumlah penawaran dan permintaan mata uang di pasar. Menurut para ahli, ada dua jenis nilai tukar: nilai tukar nominal (atau nilai tukar nominal) dan nilai tukar riil (atau nilai tukar sebenarnya). Nilai tukar nominal adalah harga nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar riil adalah nilai tukar yang biasa digunakan sehari-hari. Sebagai contoh, kurs menunjukkan bahwa satu dollar AS sama dengan 8.400 rupiah, yang berarti memerlukan 8.400 rupiah Indonesia untuk mendapatkan satu dolar AS. Kurs mata uang negara sering berubah. Sedangkan nilai tukar riil (*real exchange rate*) merupakan harga relatif dari barang-barang antar suatu negara dengan negara lain. Sederhananya dapat dianalogikan sebagai berikut, di mana harga mobil di Amerika Serikat adalah \$20.000 dan harga di Indonesia adalah 300.000.000 rupiah. Untuk membandingkan harga kedua mobil tersebut, kita harus mengubah harga keduanya dengan mengubah nilai tukar nominal, misalnya, harga mobil di Amerika Serikat akan menjadi 30.000.000 rupiah lebih murah

jika 1 dolar AS adalah 13.500. Menurut Sukirno (2017:400) untuk menghitung nilai tukar riil dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

Nilai tukar riil = Nilai tukar \times Harga barang domestik / Harga barang luar negeri

Menurut Mankiw (2007: 195) Apabila nilai tukar riil tinggi, barang-barang luar negeri menjadi lebih murah, dan barang-barang domestik lebih mahal. Sebaliknya, apabila nilai tukar riil rendah, barang-barang asing menjadi lebih mahal, dan barang-barang domestik lebih murah.

Secara umum, kebijakan nilai tukar suatu negara dirancang untuk mendukung neraca pembayaran dan meningkatkan efisiensi kebijakan moneter (Bank Indonesia 2004: 15).

2.1.3.2 Perhitungan Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar adalah mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan valuta asing (USD). Kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap USD berupa kurs jual. Data kurs rupiah yang menggunakan data bulanan januari – desember dirata-rata pada periode 2013-2022.

2.1.3.3 Sistem Nilai Tukar

Menurut Sitompul (2009: 14) nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), nilai tukar mengambang terkendali (*managed floating exchange*), dan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) merupakan sistem nilai tukar yang digunakan di Indonesia.

- Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Sistem nilai tukar, menurut Sitompul (2009: 16), dibangun tanpa mempertimbangkan permintaan dan penawaran mata uang, berdasarkan

tingkat nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing. Indonesia menggunakan sistem nilai tukar tetap antara tahun 1970-1978. Namun, mata uang negara itu telah devaluasi tiga kali. Ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sudah tidak sesuai dengan nilai riil.

Menurut Sukirno (2012: 399-400) Mata uang domestik disebut sebagai mata uang yang dinilai terlalu rendah (*undervalued currency*) apabila harganya ditetapkan oleh pemerintah pada tingkat yang lebih rendah dari yang ditentukan oleh pasar bebas; sebaliknya, apabila harganya ditetapkan oleh pemerintah pada kurs dengan tingkat yang lebih tinggi dari yang ditentukan oleh pasar bebas, mata uang tersebut disebut sebagai mata uang yang dinilai terlalu tinggi (*overvalued currency*).

- Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange*)

Sistem nilai tukar mengambang terkendali ini membiarkan nilai tukar bergerak secara bebas tanpa batasan resmi. Nilai tukar naik atau turun tergantung pada permintaan pasar. Apabila bank sentral suatu negara intervensi di pasar valuta asing, mereka menerapkan sistem nilai tukar terkendali, tetapi tidak berkomitmen untuk mempertahankan nilai tukar pada tingkat tertentu. (Bank Indonesia, 2004 :24).

Intervensi dilakukan untuk memastikan bahwa fluktuasi tetap dalam batas kewajaran. Diharapkan bahwa sistem nilai tukar mengambang terkendali ini dapat mencapai nilai tukar rupiah yang realistis karena sifat mengambangnya, yang diharapkan dapat mencapai nilai tukar yang wajar berdasarkan jumlah penawaran dan permintaan di pasar valuta asing. Sifat terkendali ini juga

diharapkan dapat mengontrol fluktuasi nilai tukar rupiah untuk menghindari faktor spekulasi yang dapat menghambat ekspor dan kestabilan moneter, serta mencegah impor yang berlebihan (Sitompul, 2009: 20).

- Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas (*free floating exchange rate*)

Menurut Sitompul (2009: 22) pasar sepenuhnya menentukan nilai tukar rupiah, sehingga kurs yang berlaku benar-benar menunjukkan keseimbangan antara kekuatan permintaan dan penawaran. Oleh karena itu, nilai mata uang di sistem ini dapat berubah kapan saja karena permintaan dan penawaran mata uang domestik relatif rendah terhadap mata uang asing, serta perilaku spekulasi. Bank sentral tidak melakukan intervensi langsung ke pasar valuta asing dalam sistem nilai tukar mengambang bebas.

2.1.3.4 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Madura (2008: 89), tingkat inflasi relatif, suku bunga relatif, tingkat pendapatan relatif, kontrol pemerintah, dan ekspektasi adalah beberapa faktor yang memengaruhi perubahan permintaan dan penawaran mata uang. Menurut Sukirno (2017: 402-303), berikut adalah komponen yang paling signifikan yang dapat memengaruhi perubahan nilai tukar:

- Perubahan dalam citarasa masyarakat

Corak konsumsi masyarakat dipengaruhi oleh cita rasa masyarakat, jadi jika cita rasa masyarakat berubah, corak konsumsi mereka akan berubah ke arah barang yang dibuat di dalam negeri dan diimpor. Ketika kualitas barang dalam negeri meningkat, keinginan untuk mengimpor berkurang dan dapat meningkatkan ekspor, sedangkan ketika kualitas barang impor meningkat,

keinginan untuk mengimpor akan meningkat. Permintaan dan penawaran valuta asing akan dipengaruhi oleh perubahan ini.

- Perubahan harga barang ekspor dan impor

Jika harga barang domestik murah dan tingkat ekspor naik, permintaan terhadap uang asing menurun, sehingga mata uang rupiah menguat. Sebaliknya, jika harga barang domestik mahal dan tingkat ekspor turun, permintaan terhadap uang asing meningkat, sehingga mata uang rupiah melemah.

- Kenaikan harga umum (inflasi)

Harga domestik mahal karena inflasi tinggi, sedangkan impor meningkat, meningkatkan permintaan mata uang asing dan melemahkan nilai tukar rupiah.

- Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Jika suku bunga dan tingkat pengembalian investasi tinggi, aliran modal ke dalam negeri meningkat, menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing menurun, sehingga mata uang rupiah menguat. Sebaliknya, jika suku bunga dan tingkat pengembalian investasi rendah, aliran modal keluar negeri meningkat, menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing meningkat, sehingga mata uang rupiah melemah.

- Pertumbuhan ekonomi

Corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku menentukan bagaimana kemajuan ekonomi akan berdampak pada nilai mata uangnya. Apabila kemajuan tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan ekspor, penawaran

mata uang negara naik lebih cepat dari permintaannya, sehingga nilai mata uang negara naik. Sebaliknya, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor meningkat lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara naik lebih cepat dari permintaannya, sehingga nilai mata uang negara akan turun.

2.1.4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Sunariyah (2011: 122) indeks harga saham menunjukkan bagaimana harga saham berubah sejak mulai pertama kali beredar hingga suatu titik tertentu. Perkembangan perusahaan penerbit (emiten) menentukan harga saham tersebut. Jika perusahaan emiten mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dan mampu memberikan dividen yang besar, investor akan menarik untuk membeli sahamnya. Akibatnya, permintaan saham perusahaan emiten akan meningkat, dan harga saham perusahaan akan naik di pasar. Ini akan berdampak pada keuntungan modal investor di masa depan.

Menurut Lubis (2008: 157) indeks harga saham adalah alat yang menghitung perubahan harga saham setiap saat terhadap tahun dasar. Indeks harga saham berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar untuk analisis statistik tentang kondisi pasar terakhir (*current market*). Alat utama untuk menunjukkan perubahan harga saham adalah indeks harga saham.

Menurut Sunariyah (2011: 140), Indeks Harga Saham Gabungan adalah nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan semua saham yang tercatat di suatu Bursa Efek. Menurut Tandilil (2010: 86), IHSG, juga dikenal

sebagai indeks harga saham gabungan, adalah indeks yang menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai bagian dari perhitungan indeks harga.

Menurut Widodoatmodjo (2015: 132) IHSG adalah indeks yang merangkum perkembangan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Harga Saham Gabungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau biasa juga disebut dengan Composite Share Price Index yaitu salah satu Indeks Pasar Saham yang dibuat untuk mengukur kinerja seluruh saham di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, indeks Harga Saham Gabungan digunakan untuk mewakili pasar saham Indonesia karena mencerminkan pasar modal Indonesia secara keseluruhan dan menunjukkan pergerakan di pasar saham Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan menggabungkan seluruh perusahaan yang tercatat untuk menghitungnya, serta pergerakan harga saham biasa dan saham preferen. Pergerakan harga saham ini disajikan setiap hari berdasarkan closing price atau harga penutupan di bursa pada hari tersebut.

Sunariyah (2011: 142) menjelaskan untuk memastikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan keadaan yang wajar saat dipublikasikan kepada publik dalam jangka waktu tertentu, Bursa Efek Indonesia memiliki wewenang untuk menentukan apakah perusahaan tertentu akan dimasukkan atau tidak ke dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan. Menggambarkan nilai yang menunjukkan seberapa baik saham gabungan berjalan di pasar saham.

Dalam pasar modal, sebuah indeks diharapkan memiliki 5 fungsi, yaitu:

- sebagai indikator trend pasar.
- sebagai indikator tingkat keuntungan.

- memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.
- sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.

Menurut Lubis (2008: 158) Bursa Efek Indonesia mempunyai 5 jenis indeks yang digunakan untuk menghitung pergerakan harga saham di Indonesia, antara lain:

- Indeks Individual (*Individual Index*), indeks ini menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasar. Perhitungan indeks ini menggunakan prinsip yang sama dengan IHSG, yaitu:

Harga pasar/Harga dasar X 100.

BEI memberi angka dasar IHSG 100 ketika saham dikeluarkan pada pasar perdana dan berubah sesuai dengan perubahan harga pasar.

- Indeks Harga Saham Sektoral (*Sectoral Index*), menggunakan semua saham yang ada dalam masing-masing sektor. Perhitungan harga dasar untuk setiap sektor didasarkan pada kurs atau harga akhir saham pada 28 Desember 1995. Dimulai pada 2 Januari 1996, indeks ini berlaku.
- Indeks LQ45 (LQ45 Index), menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah dan terbaru.
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau (*Composite Share Price Index*) menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen 45 perhitungan indeks. Tanggal 10 Agustus ditetapkan sebagai dasar (nilai indeks = 100).

- Indeks Syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan Indeks terakhir yang dikembangkan BEI bekerja sama dengan Danareksa *investment management* adalah indeks yang menggabungkan syariah Islam dan investasi.

2.1.4.1 Definisi Indeks Harga Saham

Menurut Handirni (2020: 57) indeks pasar saham (*stock market index*) juga disebut indeks harga saham (*stock price index*), merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham karena merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham di pasar. Indeks pasar saham seringkali merupakan kumpulan informasi tentang kinerja pasar saham.

Menurut Sunariyah (2011: 122) indeks harga saham mencatat bagaimana harga saham berubah sejak mulai beredar sampai pada titik tertentu. Perkembangan perusahaan penerbit (emiten) menentukan harga saham tersebut. Jika perusahaan emiten mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dan dapat menyisihkan sebagian dari keuntungan tersebut dalam bentuk dividen yang besar, investor akan tertarik untuk membeli sahamnya. Akibatnya, permintaan saham perusahaan emiten tersebut akan meningkat, dan harga saham perusahaan tersebut akan naik di bursa. Ini akan berdampak pada keuntungan modal (*capital gain*) yang diperoleh investor pada akhirnya.

Menurut Lubis (2008: 157) indeks harga saham adalah ukuran yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk mengetahui perubahan harga saham setiap saat dibandingkan dengan tahun dasar. Indeks harga saham berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar untuk

analisis statistik tentang kondisi pasar terakhir. Alat utama untuk menunjukkan perubahan harga saham adalah indeks harga saham. Struktur yang membentuk atau memengaruhi indeks harga saham paling tidak meliputi:

1. Harga saham dan kepercayaan investor domestik dan asing sangat memengaruhi harga saham. Oleh karena itu, indeks harga saham mencerminkan makroekonomi karena kepercayaan investor menunjukkan adanya potensi aliran dana masuk (*capital inflow*), yang akan meningkatkan kemampuan sumber dana negara untuk menggerakkan sektor keuangan dan sektor riil. Kondisi seperti itu akan membuat pendapatan dan daya beli masyarakat lebih mudah. Sebaliknya, jika harga saham menurun, indeks harga saham juga pasti akan menurun, yang menunjukkan sentimen pasar karena kepercayaan investor menurun. Jika investor menurun di tempat ini, ini dapat menyebabkan *capital outflow*, yaitu investor asing melepas saham, yang mengakibatkan penurunan dana investasi dalam suatu negara.
2. Kondisi ekonomi sebuah negara sangat memengaruhi harga saham, yang merupakan representasi kepercayaan investor. misalnya, ketika krisis di Eropa dan ekonomi AS masih menjadi perhatian utama pasar, Kondisi tersebut memengaruhi harga saham di seluruh dunia, termasuk Bursa Efek Indonesia. Jika ekonomi suatu negara stabil, investor akan lebih percaya, yang akan menghasilkan portofolio investasi yang menghasilkan return yang optimal.
3. Selain itu, harga saham menunjukkan keadaan ekonomi dan politik suatu negara. Ini terkait dengan cara kebijakan pemerintah menjamin keamanan dan kenyamanan investasi: kebijakan yang kurang memberikan peluang investasi

tumbuh dan ekonomi biaya tinggi cenderung dihindari investor, karena mereka kurang memberikan jaminan penyelesaian sengketa transaksi dan tidak mencerminkan keadilan.

4. Indek harga saham juga mencerminkan keamanan suatu negara. Contoh nyata adalah situasi di Indonesia dari tahun 1998 hingga 2001, ketika terjadi *capital out flow*. Saat itu, investor, terutama investor asing, melakukan *wait and see* dalam trading, yang menyebabkan harga saham cenderung turun, bahkan kadang-kadang Bursa Efek harus menghentikan perdagangan atau suspensi untuk melindungi investor yang memegang efek. Indek harga saham mencerminkan penegakan etika profesional di pasar modal suatu negara dan profesionalisme dan integritas para pelaku pasar. Indek harga saham menunjukkan infrastruktur yang ada untuk menyediakan fasilitas trading. Dengan mekanisme transaksi yang lebih canggih yang menawarkan kenyamanan, keamanan, kecepatan, dan kemudahan transaksi, volume trading akan meningkat. Mungkin meningkatkan indek harga saham

2.1.4.1.1 Jenis Indek Harga Saham

Menurut Widodoatmodjo (2015: 201) indek harga saham merupakan indikator kinerja ekonomi makro, juga merupakan indikator kinerja saham baik secara individual maupun akumulatif. Untuk itu, dalam rangka analisis maka indek harga saham dikelompokkan atas:

- Indek Saham Individual

Indeks Harga Saham Individual (*individual stock price index*) merupakan indek yang menghitung indek harga saham terhadap harga dasarnya. Indek harga

saham individual adalah cara untuk menilai seberapa baik suatu saham beroperasi. Untuk pertama kalinya, indeks ini ditentukan sepenuhnya dengan harga perdana sebagai dasar sebesar 100%.

- Indek Harga Saham Sektoral (*sectoral stock price index*) merupakan indek yang menggunakan 355 saham dari semua sektor, seperti keuangan, pertambangan, pertanian, manufaktur, konstruksi, dll. Menurut Widoatmodjo (2015: 201) di Bursa Efek Indonesia, indek harga saham sektoral terbagi ke dalam sembilan sektor, antara lain:

- sektor pertanian
- pertambangan
- sektor industri dasar
- sektor aneka industri
- sektor konsumsi
- sektor properti
- sektor infrastruktur
- sektor keuangan
- sektor perdagangan dan jasa sektor manufaktur

Untuk menentukan indek harga saham sektoral, sama dengan menentukan indek harga saham gabungan, perbedaanya adalah saham-saham yang diperhitungkan atau dimasukkan dalam rumus adalah harga saham pada sektor tertentu.

- Indek Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan atau *Composite Stock Price Index* (CSPI) merupakan nilai yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja saham yang

terdaftar di Bursa Efek. Indeks harga saham gabungan ini terdiri dari indeks yang dibuat oleh Bursa Efek yang bersangkutan secara resmi dan indeks yang dibuat oleh entitas swasta seperti institusi keuangan, media massa keuangan, dan lain-lain. Kinerja saham yang digabungkan di sini berarti lebih dari satu saham, seperti 20, 30, 40 saham, dan bahkan semua saham di Bursa Efek tersebut.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Composite Stock Price Index* merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek.

Ada dua metode penghitungan IHSG yang umum dipakai (Robert Ang, 1997) :

1) Metode rata-rata (*Average Method*)

Merupakan Metode yang digunakan untuk menghitung harga pasar saham-saham yang termasuk dalam indeks tersebut kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum P_s}{\text{Divisor}}$$

Sumber : www.idx.co.id

Keterangan

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$ = Total harga saham

Divisor = Harga dasar saham

2) Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Merupakan suatu metode yang menambahkan jumlah saham yang dikeluarkan ke dalam perhitungan indeks, selain harga pasar saham yang tercatat dan harga dasar saham.

Ada dua metode untuk menghitung metode rata-rata tertimbang :

1) Paasche

Metode ini menggunakan perbandingan nilai dasar seluruh saham yang tergantung dalam sebuah indeks dengan kapitalisasi pasar seluruh saham. Makin besar kapitalisasi suatu saham, lebih besar pengaruh perubahan harga saham yang bersangkutan.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)}$$

Keterangan

Ps = Harga saham sekarang

Ss = Jumlah saham yang beredar

Pbase = Harga dasar saham

2) Laspreyes

Rumus ini menggunakan jumlah saham yang dikeluarkan pada hari dasar dan tidak berubah selamanya walaupun ada pengeluaran saham baru

$$\text{Indeks} = \frac{\sum(Ps \times So)}{\sum(Pbase \times So)}$$

Sumber (en.wikipedia.org)

Keterangan

Ps = Harga saham sekarang

So = Jumlah saham awal

Pbase = Harga dasar saham

Widoatmodjo (2015: 220) menjelaskan IHSG BEI, juga dikenal sebagai JSX CSPI, adalah IHSG yang dikeluarkan oleh BEI. Ini dimulai pada tanggal 10

Agustus 1982 dan mencakup semua saham yang terdaftar di BEI. Pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 untuk digunakan sebagai pengukur pergerakan saham. Indeks ini mencakup semua saham biasa dan preferen yang ada di Bursa Efek Indonesia. Penghitungan dilakukan dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang Paasche.

2.1.4.1.2 Perhitungan Indeks Harga Saham

Menurut Hartono (2015: 51) Indeks Harga Saham bursa efek menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Nilai pasar, atau kapitalisasi pasar, suatu saham dihitung sebagai perkalian antara harga penutupan pasar dan jumlah lembar saham. Indeks rata-rata dibobot nilai pasar juga digunakan untuk berbagai indeks di bursa saham global lainnya, seperti indeks S&P 500 di pasar saham Amerika, yang telah lama dikenal di berbagai negara di seluruh dunia.

$$\text{Indeks} = \frac{\sum_{i=1}^n P_t Q_t}{\sum_{i=1}^n P_0 Q_0} \times 100$$

Keterangan:

P_0 = harga saham i pada periode dasar

Q_0 = jumlah saham i yang beredar pada periode dasar

P_t = harga saham i pada periode t

Q_t = jumlah saham i yang beredar pada periode t

n = jumlah saham individual dalam sampel

Indeks_t = indeks pada periode t

2.1.4.2 Fungsi Indeks Harga Saham

Menurut Lubis (2008: 166) Indeks Harga Saham adalah ukuran yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk mengetahui perubahan harga saham setiap saat dibandingkan dengan tahun dasar. Indeks harga saham berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar untuk analisis statistik tentang kondisi pasar terakhir. Alat utama untuk menunjukkan perubahan harga saham adalah indeks harga saham.

Menurut Lubis (2008: 157) didalam pasar modal, sebuah indeks diharapkan memiliki 5 fungsi, yaitu:

- sebagai indikator trend pasar
- memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- memfasilitasi berkembangnya produk derivatif
- menunjukkan kualifikasi dan kinerja emiten menunjukkan kepercayaan investor dalam dan luar
- menggambarkan arah *capital flow* di suatu negara
- sebagai indikator tingkat keuntungan
- sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.

2.1.4.3 Pengaruh Indeks Harga Saham Terhadap Pasar Modal

Pasar modal menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara serta dampak dari peristiwa ekonomi internasional. Menurut Granger et al. (2000), indeks harga saham gabungan adalah alat untuk mengukur kemajuan pasar modal. Selain itu, prediksi indeks saham dalam negeri suatu negara dipengaruhi oleh pergerakan indeks saham di pasar global. Hal ini menyebabkan adanya hubungan

antara pasar modal negara atau pergerakan indeks saham antar negara. Hubungan antara indeks saham antar negara adalah subjek penelitian yang menarik. Perkembangan politik dan ekonomi setiap negara, termasuk Indonesia, ditunjukkan oleh pertumbuhan pasar modalnya.

Menurut Widiatmodjo (2015: 96) indeks saham negara maju menunjukkan bahwa mereka memiliki ekonomi yang kuat. Indeks saham suatu negara menunjukkan kondisi perekonomian negara tersebut; penurunan nilai indeks menunjukkan kondisi perekonomian negara tersebut sedang memburuk, begitu juga sebaliknya. Keterkaitan antar bursa yang direpresentasikan oleh hubungan antar indeks harga saham dapat terjadi karena investor menjadikan pergerakan indeks harga saham di bursa lain sebagai salah satu informasi dalam proses pengambilan keputusan investasi.

2.1.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. 1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Aditya, Bonar & Ahmad, 2018, indeks saham luar negeri dari <i>yahoo finance</i> , suku bunga Bank Indonesia, inflasi dan nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD dari Bank	Variabel Independen: - Indeks saham DJIA - Indeks saham Nikkei 225 - BI rate - Kurs	Variabel independen: -Indeks saham DAX - <i>Dummy</i> krisis -Harga emas dunia -Inflasi	Hasil penelitian menunjukkan DJIA dan Nikkei 225 berpengaruh signifikan positif terhadap IHSG. BI rate, nilai tukar rupiah terhadap USD dan <i>dummy</i> krisis berpengaruh signifikan negatif terhadap IHSG. Sedangkan variable	Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis, Vol. 4 No. 2, ISSN: 2528-5149/EISSN: 2460-7819, Mei 2018, Hal 284- 295

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indonesia (BI) dan harga emas dunia dari <i>London Bullion Market Association</i> Periode Tahun 2007-2015	Variabel Dependen: IHSG		Sedangkan variable DAX, inflasi dan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG	
2	I Wayan & I Gde, 2020, data Indeks Saham yang diperoleh melalui laman <i>www.investing.com</i> Periode April 2011- Maret 2019.	Variabel Independen: - Indeks DJIA - Indeks N225 - Indeks STI	Variabel Independen: - Indeks TAIEX - Indeks SSEC - Indeks HSI - Indeks AXJO - Indeks NZ50 Variabel dependen: Diversifikasi Portofolio	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal di kawasan Asia Pasifik mengalami integrasi ditunjukkan oleh adanya tujuh vektor kointegrasi serta investor asing tidak cocok untuk mendiversifikasikan portofolionya pada pasar modal kawasan Asia Pasifik dikarenakan tingkat koefisien korelasi seluruh variabel menunjukkan nilai yang positif.	Jurnal Manajemen dan Kearifan Lokal Indonesia Vol 4 No. 01, ISSN 2579-5791, 2020, Hal. 30 – 43
3	Didit & Luthfi, 2020, harga penutupan bulanan Dow Jones Industrial Average (DJIA), Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSEC), Straits Times Index (STI) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terdapat pada website <i>finance.yahoo.com</i> . dan <i>www.investing.com</i> . Periode 2015-2019.	Variabel Independen: - Indeks saham DJIA - Indeks saham Nikkei 225 - Indeks saham STI Variabel Dependen: IHSG	Variabel Independen: Indeks saham SSE	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai <i>Stock Exchange Composite</i> Indeks dan <i>Straits Times Index</i> Singapore secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019	Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia Volume 03, Nomor 02, 2020, hal 211-229
4	Eben, ivonne & Joubert, 2018, indeks bursa	Variabel independen: Indeks STI	Variabel independen: - Indeks	Hasil penelitian yaitu berdasarkan harga (price) terdapat	Jurnal EMBA Vol.6 No.4, ISSN 2303-1174, 2018,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	bulanan melalui www.investing.com	Variabel dependen: IHSG	KLSE - Indeks SET Variabel dependen: Volume trading IHSG	hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018.	Hal. 3923 – 3932
5	Stefany & Robiyanto, 2020, indeks saham di kawasan Asia dan dunia yang terdiri dari Indonesia (IHSG), Malaysia (KLSE), Singapura (STI), Thailand (SET), Philipina (PSEi), Korea (KOSPI), Hongkong (HSI), Jepang (Nikkei225), Taiwan (TaipeiWG), New York (DowJones), Inggris (FTSE), dan Australia (ASX). Data dari masing-masing indeks diperoleh dari www.investing.com .	Variabel independen : - Indeks Singapura (STI) - Jepang (Nikkei25) - New York (DowJones) Variabel dependen: IHSG	Variabel independen : - Indeks (KLSE) - Indeks Thailand (SET) - Indeks Philipina (PSEi) - Indeks Korea (KOSPI) - Indeks Hongkong (HSI) - Indeks Taiwan (TaipeiWG) - Indeks Inggris (FTSE) - Indeks Australia (ASX).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham baik Indonesia, Asia dan dunia terintegrasi secara dinamis akibat krisis global pandemi Covid-19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat efek penularan di pasar saham yang terjadi pada periode saat terjadinya krisis pandemi Covid-19.	AFRE Accounting and Financial Review, Vol.3, No (2) ISSN: 2598-7763, 2020, hal 143-151
6	Dewi & Suprajitno, 2021, Sumber data diperoleh dari Bank Dunia dan internet (www.bloomber.com , www.global.krx.co.kr , www.id.tradingview.com , www.id.investing.com , www.idx.co.id ,	Variabel independen: - Indeks Nikkei 225 Variabel dependen: IHSG	Variabel independen: - Indeks HSCI - Indeks KOSPI - Indeks FTSE 100 - EGX 30 - S&P/A SX 200	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Nikkei 225 dan KOSPI tidak berpengaruh terhadap IHSG. Selanjutnya, variabel HSCI dan S&P/ASX 200 berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Sementara itu, variabel FTSE 100 dan EGX 30 berpengaruh negatif signifikan terhadap	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, Vol 3, No (6), 2021, hal 1233-1246

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	www.asx.com).			IHSG.	
7	Imron, Rosdiana & Hendryadi, 2020, data penelitian didapatkan dari berbagai sumber tidak langsung, seperti Bank Indonesia (www.bi.go.id),	Variabel independen: - Indeks STI - Indeks Nikkei 225 - Nilai Tukar	Variabel independen: - Indeks SSE - Indeks S&P500 Variabel dependen : Indeks harga saham sektoral	Hasil penelitian menunjukan nilai tukar USD/IRD mempengaruhi seluruh sektor industri secara negatif signifikan, kecuali sektor pertanian USD/IDR berpengaruh positif signifikan.	Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen unmul, vol 16, no 1, pISSN: 0216-7786 – eISSN: 2528-1097, 2020, hal 11-20
8	Riadiani, herman & Joubert, 2020, data penelitian didapatkan dari berbagai sumber tidak langsung, seperti Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan Yahoo Finance (finance.yahoo.com)	Variabel dependen : IHSG	Variabel independen: - Indeks harga saham NYSE - Indeks harga saham SSE - Indeks Harga Saham LSE - Indeks Harga saham PSE	Hasil penelitian ini bahwa bursa saham Indonesia yaitu IHSG tidak signifikan mempengaruhi bursa saham Amerika, Cina, Inggris, dan Filipina.	Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT), vol.7 n0.3, ISSN 2356-3966 E-ISSN: 2621-2331, 2020, hal 657-684
9	Eben, ivonne & joubert, 2018, data diperoleh melalui www.investing.com	Variabel independen: - Indeks saham STI Variabel dependen: IHSG	Variabel independen: - Indeks KLSE - Indeks SET - Indeks PSE Variabel dependen: Volume trading	Hasil penelitian yaitu berdasarkan harga (price) terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018.	Jurnal EMBA Vol.6 No.4, ISSN 2303-1174, September 2018, Hal. 3923 – 3932
10	Ni kadek & Gede, 2018, data sekunder yakni tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan return saham perusahaan	Variabel independen : - Suku bunga - Nilai tukar	Variabel independen : Inflasi Variabel dependen : Return saham	Hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Pada inflasi berpengaruh negatif	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 6, ISSN : 2302-8912, 2018, h 3172-3200

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	property, real estate yang terdaftar di (BEI) periode 2013-2016 yang dipublikasikan melalui website www.bi.go.id			dan tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan pada nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.	
11	Ricky, Roy, Posma, Rutman & Suzanna, 2023, Data harga penutupan saham bulanan (monthly closingstock price index) dari 5 Indeks variable x dan 1 Varibale Y (selama periode 2018-2022, diperoleh dari website (https://finance.yahoo.com/) , Periode 2015-2022	Variabel dependen: IHSG	Variabel independen: - Indeks NYSE - Indeks NASDAQ - Indeks SSE - Euronext N.V JPX	Berdasarkan hasil perhitungan uji secara simultan (uji F), diperoleh hasil bahwa New York Stock Exchange (NYSE), Nasdaq Stock Market (NASDAQ),Shanghai Stock Exchange (SSE),EURONEXT N.V ,Japan Exchange Group (JPX) dan Index harga saham gabungan Indonesia (IHSG) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Jurnal Ikrath-Ekonomik, Vol 6 No 2, P-ISSN : 2654-4946 E-ISSN : 2654-7538, Juli 2023, hal 143-152
12	Robiyanti & Aldhi, 2018, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kuala Lumpur Composite Index, PSE Composite Index, Straight Times Index, SET Index, NIKKEI 225, FTSE 100, DAX 30, CAC, IBEX 35, Dow Jones, Data diperoleh dari investing.com., periode 2012-2016	Variabel independen: - Indeks Down Jones - Indeks STI - Indeks Nikkei 225 Variabel dependen: IHSG	Variabel independen: - Indeks KLCI - Indeks PSE - Indeks SET - Indeks FTSE 100 - Indeks DAX 30 - Indeks CAC 40 - Indeks IBEX 35	Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat comovement antara pasar modal Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Jepang, UK, Jerman, Perancis, Italia, Spanyol, dan Amerika Serikat.	Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 14, Nomor 1, Maret 2018, hal 1-9
13	Wulan, 2018, indeks harga saham gabungan dari pasar modal	Variabel independen: Indeks STI	Variabel independen: - Indeks KLCI	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa terjadi hubungan integrasi antar pasar	Buletin Bisnis & Manajemen, Vol 04, No.01, ISSN: 2442-885X,

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	negara-negara yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand yang diunduh dari Yahoo Finance	Variabel dependen: IHSG	- Indeks PSE - Indeks SET	modal di kawasan ASEAN-5 dari tahun 2006-2017.	februari 2018, hal 15-27
14	Linda, 2019, Penelitian ini dilakukan di Pasar modal Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Indonesia melalui website (www.ojk.go.id) serta Pasar Valuta Asing (www.bi.go.id).	Variabel independen: - Indeks STI - Kurs Rupiah Variabel dependen: IHSG	Variabel independen: - Indeks SETI - Indeks KLSE - Indeks PSE		Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 3, No.1, ISSN: 2597-467X, maret 2019, hal 27-34
15	Didik & Willy, 2019, data Nikkei 225, KLSE, STI, SSE dan LQ45. Data sekunder ini diperoleh dari publikasi di situs www.idx.co.id , www.finance.yahoo.com , www.investing.com	Variabel independen: - Indeks Nikkei 225 - Indeks STI	Variabel independen: - Indeks KLSE - Indeks SSE Variabel dependen: LQ45	Hasil penelitian menunjukan indeks Nikkei 225, KLSE, SSE berhubungan positi dan signifikan dalam jangka panjang, namun indeks SSE dan Indeks Nikkei 225 tidak signifikan dalam jangka pendek.	Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, Vol 1, No.2, Desember 2019, Hal. 145 – 154

2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan teknologi telah memungkinkan pasar modal global untuk terhubung satu sama lain, sehingga investasi saat ini tidak terbatas lagi oleh jarak, waktu, atau tempat. Widiatmodjo (2015: 198) menjelaskan semua pasar modal di seluruh dunia memiliki faktor-faktor resiko yang sama, dan premi resiko untuk setiap faktor akan sama di setiap pasar modal yang terintegrasi, sehingga investor dapat memperkirakan keuntungan yang akan diperoleh di pasar modal di mana

mereka menginvestasikan uang mereka.

Globalisasi membuat integrasi pasar modal tidak dapat dihindari. Terintegrasinya pasar modal diberbagai negara membuat *shock* yang terjadi di pasar modal negara lain akan mempengaruhi pasar modal domestik. Sehingga diduga pasar modal Amerika Serikat, pasar modal Singapura dan pasar modal Jepang yang merupakan negara mitra dagang utama Indonesia akan berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal Indonesia yang tercermin dalam fluktuasi IHSG.

Menurut Widiatmodjo (2015: 176). Faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi integrasi pasar modal ada tiga yaitu: Globalisasi yang diproksikan dengan indeks bursa luar negeri, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Perubahan ketiga faktor fundamental diatas akan tercermin pada indeks pasar modal negara mitra dagang. Perubahan indeks pasar modal negara mitra dagang akan mempengaruhi pergerakan IHSG.

Para investor sering melakukan perdagangan efek di pasar sekunder, di mana mereka memperjualbelikan efek satu sama lain untuk menghasilkan harga rata-rata dari semua efek yang diperdagangkan, yang dikenal sebagai IHSG.

Menurut Robert Ang (2009) dalam Putri (2013), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham di bursa efek. IHSG menunjukkan kinerja pasar modal yang sedang naik (*bullish*) atau turun (*bearish*). Kondisi ekonomi suatu negara yang bagus akan menunjukkan IHSG yang naik, dan sebaliknya, kondisi ekonomi suatu negara

yang buruk akan menunjukkan IHSG yang turun.

Menurut Lubis (2008: 175) Dalam menentukan harga saat jual beli saham dapat dilakukan oleh dua analisis, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan analisis yang didasarkan pada anggapan bahwa tiap saham memiliki nilai intrinsik, yaitu nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor seperti aset, pendapatan, dan prospek perusahaan.

Sedangkan analisis teknikal adalah analisis yang ditujukan untuk mengamati pergerakan harga saham dalam bentuk grafik harga masa lalu, pola yang terbentuk, dan indikator-indikator tertentu yang bertujuan memprediksi pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Selain itu, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, salah satunya suku bunga. Dalam penelitian ini, akan diuraikan bagaimana faktor makroekonomi mempengaruhi perubahan indeks harga saham gabungan dalam kurun waktu 2013-2022.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah suku bunga, menurut dokumen metadata suku bunga Bank Indonesia, adalah suku bunga kebijakan yang ditetapkan dan diumumkan kepada publik oleh Bank Indonesia. Salah satu cara untuk mengetahui apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung adalah dengan melihat tingkat suku bunga.

Suku bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut dokumen metadata suku bunga Bank Indonesia, suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang

ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Tingkat suku bunga menggambarkan proksi investasi dalam menentukan tingkat return atas investasi. Hal tersebut tentu memiliki pengaruh terhadap harga-harga saham yang berada dalam pasar. Tingkat suku bunga yang meningkat membuat investor cenderung memilih menarik investasinya dari saham perusahaan dan akan berpindah kedalam instrumen lain berupa tabungan dan deposito.

Banyaknya penawaran saham dari investor membuat harga saham cenderung turun sebagai akibat dari meningkatnya penawaran dan menurunnya permintaan saham di bursa sehingga suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh aditya, bonar, ahmad (2018) yang menyatakan bahwa, variabel *BI rate* berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham IHSG, hal ini berarti kenaikan dan penurunan *BI rate* akan menurunkan atau menaikkan indeks saham IHSG.

Menurut Sukirno (2017: 397), nilai tukar atau kurs valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Kurs valuta asing juga menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dalam nilai mata uang negara lain. Biaya impor bahan baku yang akan digunakan dalam proses produksi akan meningkat jika perusahaan berfokus pada impor dan membeli bahan baku produksi dengan uang dolar AS.

Hal ini akan mengurangi keuntungan perusahaan. Jika tingkat laba menurun, dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menurun, sehingga investasi di pasar saham menjadi kurang menarik bagi investor. Dividen adalah salah satu hal yang diperhitungkan saat membeli saham, jadi jika dividen yang dibagikan menurun, investor tidak akan lagi tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki dampak negatif terhadap indeks saham IHSG.

Berikut ini akan dijelaskan hubungan antara variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dengan variabel dependen:

1. Hubungan Indeks Dow Jones dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Indeks ini merepresentasikan dari kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di Indeks Dow Jones merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global.

Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006: 124).

Bakri Abdul Karim, M. Shabri, dan S.A Abdul Karim (2008) mengemukakan

bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008: 154)

2. Hubungan Indeks Strait Times dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Straits Times Index adalah Indeks Saham di pasar modal Singapura. Singapura dan Indonesia merupakan anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi AFTA (ASEAN Free Trade Area), dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Adanya perjanjian AFTA untuk kawasan Asia Tenggara memberikan dampak pada pasar modal Indonesia oleh Singapura. Penelitian Walewangko (2018) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara STI dengan IHSG. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Didit dan Lutfhi (2020) yang menyatakan bahwa STI mempunyai hubungan yang signifikan dengan IHSG.

3. Hubungan Indeks Nikkei 225 dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006: 126).

4. Hubungan Suku Bunga (*BI rate*) dengan IHSG

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga/*BI rate* sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga/*BI rate* untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga.

Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan.

Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham. Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi.

Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2006: 165).

5. Hubungan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar dengan IHSG

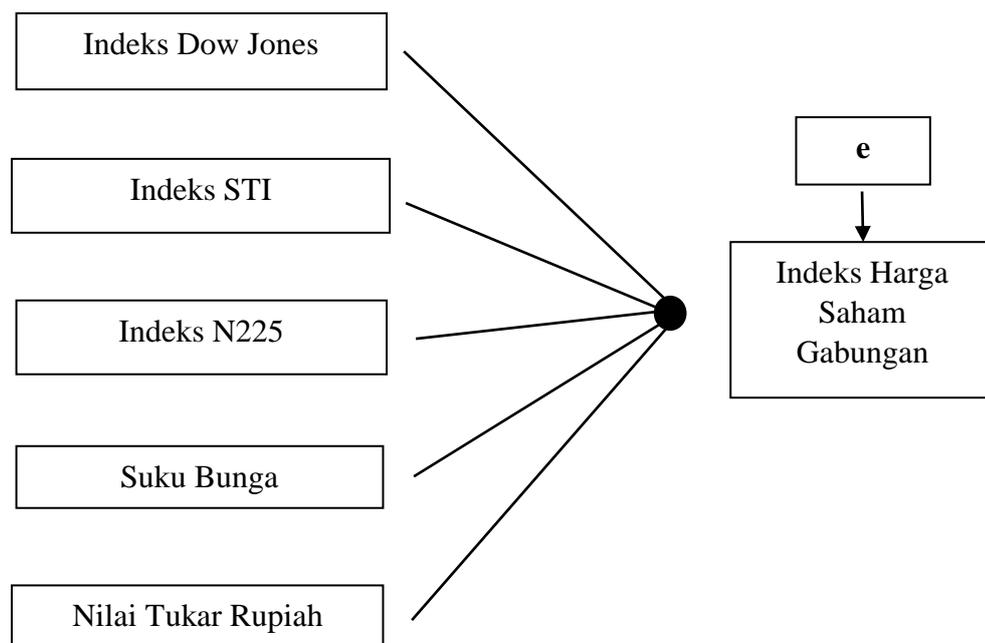
Terdapat 2 (dua) pendekatan teori yang dikembangkan dalam literatur untuk menentukan hubungan antara kurs mata uang dengan indeks harga saham, yaitu: Pertama, *good market approach* (Dornbusch dan Fischer, 1980) menyatakan perubahan mata uang atau kurs mempengaruhi *competitiveness* suatu perusahaan, yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan perusahaan atau *cost of fund* dan selanjutnya harga sahamnya lalu indeks harga sahamnya. Berdasarkan *macro* basis dampak fluktuasi kurs mata uang terhadap Pasar Modal sangat tergantung pada tingkat keterbukaan ekonomi domestik dan kesinambungan neraca perdagangan;

Kedua, portofolio *balance approach* (Franke 1993) di mana menekankan peranan *capital account transactions*. Kenaikan *return* saham (*rising stock market*) akan menarik *capital flow* yang selanjutnya akan meningkatkan *demand* mata uang domestik dan menyebabkan kurs mata uang terapresiasi. Sekalipun menurut teori terdapat *causal relationship* antara kurs mata uang dengan indeks harga saham, bukti yang ada menunjukkan hubungan yang lemah di antara

keduanya pada tataran mikro (Budi Frensidy, 2009:5).

Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidak kuat (Sunariyah, 2006). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI (Jose Rizal,2007).

Semua variabel penelitian tersebut akan dianalisis apakah memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Secara ringkas kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka dapat diperoleh hipotesis pada penelitian ini terdapat faktor-faktor pendorong integrasi pasar modal di Indonesia periode 2002-2023.