

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar (*Efficient Market Hypothesis* - EMH) yang diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1970 menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang ada, termasuk faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Oleh karena itu, perubahan kondisi makroekonomi akan mempengaruhi indeks saham, termasuk sektor energi (Nurfitriani *et al.*, 2024).

Teori efisiensi pasar dapat dikategorikan menjadi tiga jenis berdasarkan sumber informasinya yaitu pasar efisien bentuk kuat, semi kuat, dan lemah. Di pasar terdapat beragam informasi baik yang bersifat fundamental, teknis, mikro maupun makro yang mempengaruhi harga. Konsep efisiensi pasar sangat penting bagi investor dalam memilih dan menggunakan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan. Fluktuasi harga saham di pasar mencerminkan semua informasi yang ada, dan seberapa cepat harga saham merespons informasi tersebut mencerminkan tingkat efisiensi pasar modal (Nurfitriani *et al.*, 2024).

2.1.2. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah angka indeks harga saham yang mencerminkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, dihitung berdasarkan periode dasar dan periode yang ditentukan. Indeks harga saham menyajikan informasi historis

tentang pergerakan harga saham secara harian, berdasarkan harga penutupan bursa, dan berfungsi sebagai ukuran kinerja keseluruhan saham yang terdaftar di bursa efek (Yunita *et al.*, 2023).

Menurut Ahmad & Badri (2022) Indeks harga saham gabungan mencerminkan serangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga seluruh saham hingga tanggal tertentu. Pergerakan harga saham ini biasanya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut dan ditampilkan untuk periode tertentu. Pertambahan jumlah saham yang beredar dapat berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang terdaftar di bursa efek, atau dari tindakan *corporate action* seperti pemecahan saham (*split*), hak (*right*), dividen saham, saham bonus, dan saham konversi.

Indeks Harga Saham Gabungan mencakup pergerakan harga saham biasa dan saham pilihan, serta menggunakan semua perusahaan yang terdaftar sebagai komponen dalam perhitungan indeks. Bursa efek Indonesia memiliki kewenangan untuk menambah atau mengeluarkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG, agar indeks tersebut mencerminkan kondisi yang akurat saat dipublikasikan kepada publik dalam periode tertentu (Ahmad & Badri, 2022).

2.1.3. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana terdapat kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari pada satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali apabila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain dalam suatu wilayah negara tersebut (Lanori & Supriyanto, 2023). Inflasi adalah isu ekonomi yang dapat terjadi

di negara maju maupun berkembang, termasuk Indonesia. Salah satu penyebabnya adalah dinamika ekonomi yang meningkatkan permintaan barang dan jasa di tengah kapasitas perekonomian yang terbatas. Secara umum, inflasi berdampak negatif bagi banyak orang. Untuk mengatasi kerugian ini, masyarakat dan pelaku ekonomi lainnya perlu memahami gejala dan tren inflasi yang telah terjadi sebelumnya (Suparmono, 2018).

Inflasi ini disebabkan oleh kenaikan biaya produksi. Faktor-faktor seperti kenaikan harga bahan baku (misalnya minyak), upah tenaga kerja, atau pajak dapat meningkatkan biaya produksi bagi perusahaan. Untuk mempertahankan margin keuntungan, perusahaan cenderung menaikkan harga barang dan jasa yang mereka tawarkan kepada konsumen. Inflasi disebabkan oleh peningkatan jumlah uang yang beredar dalam ekonomi. Jika jumlah uang yang beredar tumbuh lebih cepat daripada pertumbuhan output ekonomi, maka akan ada lebih banyak uang yang bersaing untuk jumlah barang dan jasa yang sama, sehingga menyebabkan harga naik (Rangkuty *et al.*, 2024).

A. Jenis – Jenis Inflasi

1. Jenis Inflasi Secara Umum

Menurut (Rangkuty *et al.*, 2024) dalam bukunya jenis inflasi secara umum sebagai berikut:

- 1) Inflasi Permintaan (*Demand-Pull Inflation*).

Terjadi ketika permintaan barang dan jasa meningkat melebihi kapasitas produksi ekonomi. Ini seringkali disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang

cepat, peningkatan belanja konsumen, atau kebijakan fiskal ekspansif.

Kenaikan permintaan ini menyebabkan harga naik.

2) Inflasi Biaya (*Cost-Push Inflation*).

Didorong oleh kenaikan biaya produksi, seperti upah, bahan baku, atau energi.

Ketika biaya produksi meningkat, produsen seringkali menaikkan harga barang dan jasa untuk mempertahankan margin keuntungan mereka.

3) Inflasi Terduga (*Built-In Inflation*).

Terjadi ketika ada ekspektasi inflasi di masa depan. Pekerja mungkin meminta kenaikan gaji untuk mengimbangi kenaikan harga, dan perusahaan mungkin menaikkan harga untuk menutupi biaya tambahan gaji. Siklus ini bisa menjadi *self-fulfilling prophecy*, di mana ekspektasi inflasi menghasilkan inflasi yang sebenarnya.

4) Inflasi Galop (*Galloping Inflation*).

Inflasi yang sangat tinggi dan tidak terkendali, biasanya dengan tingkat inflasi yang mencapai dua digit atau lebih per tahun. Inflasi galop sering kali mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi dan sosial.

5) Hiperinflasi (*Hyperinflation*).

Inflasi yang ekstrem dan sangat cepat, di mana tingkat inflasi bisa mencapai ratusan atau ribuan persen per bulan. Hiperinflasi sering terjadi dalam situasi ekonomi yang sangat kacau, seperti krisis politik atau kegagalan total system moneter.

2. Jenis Berdasarkan Asalnya

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya jenis inflasi berdasarkan asalnya, sebagai berikut:

- 1) Inflasi berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*), misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya panen yang berakibat harga bahan makanan menjadi mahal atau gagalnya pasar yang berakibat harga kebutuhan pokok menjadi mahal.
- 2) Inflasi berasal dari luar negeri (*imported inflation*) adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal ini bisa terjadi akibat biaya produksi barang di luar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang. Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri bisa pula terjadi melalui kenaikan harga barang-barang ekspor dan saluran-salurannya, hanya sedikit berbeda dengan penularan lewat kenaikan harga barang-barang impor.

B. Dampak Inflasi

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya, secara garis besar dampak inflasi terhadap perekonomian, sebagai berikut:

1. Terhambatnya pertumbuhan ekonomi negara, karena berkurangnya investasi dan berkurangnya minat menabung.
2. Masyarakat yang berpenghasilan rendah tidak dapat menjangkau harga barang karena harga barang mengalami kenaikan.
3. Jika terdapat kebijakan untuk mengurangi inflasi, maka akan terjadi pengangguran, karena pemerintah berusaha untuk menekan harga.

4. Masyarakat akan cenderung untuk menyimpan barang daripada menyimpan uang.
5. Nilai mata uang turun, karena adanya kenaikan harga barang.

C. Kebijakan Mengatasi Inflasi

Menurut Suparmono, (2018) dalam bukunya, ada beberapa kebijakan yang dapat digunakan untuk mengatasi inflasi, yaitu:

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah kebijakan yang bertujuan untuk mengendalikan perekonomian yang dilakukan dengan cara mengendalikan jumlah uang yang beredar. Penyebab inflasi diantara jumlah uang yang beredar terlalu banyak sehingga dengan kebijakan ini diharapkan jumlah uang yang beredar dapat dikurangi menuju kondisi normal. Untuk menjalankan kebijakan ini Bank Indonesia menjalankan beberapa tindakan:

- a. Politik diskonto ditujukan untuk menaikkan tingkat bunga karena dengan bunga kredit tinggi maka aktivitas ekonomi yang menggunakan dana pinjaman akan tertahan karena modal pinjaman menjadi mahal.
- b. Politik pasar terbuka dilakukan dengan cara menawarkan surat berharga ke pasar modal. Dengan cara ini diharapkan masyarakat membeli surat berharga tersebut seperti SBI yang memiliki tingkat bunga tinggi, dan ini merupakan upaya agar uang yang beredar di masyarakat mengalami penurunan jumlahnya.

c. *Cash Ratio* artinya cadangan yang diwajibkan oleh bank sentral kepada bank-bank umum yang besarnya tergantung kepada keputusan dari bank sentral/pemerintah. Dengan jalan menaikkan perbandingan antara uang yang beredar dengan uang yang mengendap di dalam kas mengakibatkan kemampuan bank untuk menciptakan kredit berkurang sehingga jumlah uang yang beredar akan berkurang.

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang berhubungan dengan finansial pemerintah terkait sisi penerimaan dan sisi pengeluaran pada APBN. Kebijakan fiskal yang dapat dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mengendalikan inflasi adalah dengan cara melakukan pengaturan terkait dengan penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Secara rinci bentuk kebijakan ini antara lain:

- a. Pengurangan pengeluaran pemerintah (*government expenditure*), baik untuk belanja rutin maupun belanja pembangunan yang tidak memberikan *multiplier effect* pada perekonomian, sehingga pengeluaran keseluruhan dalam perekonomian bisa dikendalikan.
- b. Menaikkan pajak, akan mengakibatkan penerimaan uang masyarakat berkurang dan ini berpengaruh pada daya beli masyarakat yang menurun, dan tentunya permintaan akan barang dan jasa yang bersifat konsumtif tentunya berkurang.

3. Kebijakan Non-Moneter

Kebijakan non-moneter dapat dilakukan dengan cara menaikkan hasil produksi, kebijakan upah dan pengawasan harga dan distribusi barang.

- a. Menaikan hasil produksi, cara ini cukup efektif mengingat inflasi disebabkan oleh kenaikan jumlah barang konsumsi tidak seimbang dengan jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu pemerintah membuat prioritas produksi atau memberi bantuan (subsidi) kepada sektor produksi bahan bakar, produksi beras.
- b. Kebijakan Upah, tidak lain merupakan upaya menstabilkan upah/gaji, dalam pengertian bahwa upah tidak sering dinaikkan karena kenaikan yang relatif sering dilakukan akan dapat meningkatkan daya beli dan pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap barang-barang secara keseluruhan dan pada akhirnya akan menimbulkan inflasi.
- c. Pengawasan harga dan distribusi barang agar harga tidak terjadi kenaikan, hal ini seperti yang dilakukan pemerintah dalam menetapkan harga tertinggi (harga eceran tertinggi/HET).

2.1.4. Suku Bunga

Suku Bunga adalah nilai, tingkat,harga, atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu. Tingkat suku bunga bank digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu negara. Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata – rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar (Masno, 2021). Menurut bank Indonesia, secara sederhana, suku bunga acuan atau BI *rate* adalah suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia (BI) dan menjadi patokan oleh lembaga keuangan di seluruh Indonesia untuk menentukan besarnya suku bunga

yang akan ditawarkan kepada nasabah, termasuk suku bunga pinjaman dan tabungan. 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). Penggunaan Instrumen BI7DRR sebagai suku bunga kebijakan baru karena kemampuannya dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. 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.

Menurut Novian Sari & Tan (2023) suku bunga berfungsi sebagai biaya pinjaman. Bunga dihitung sebagai persentase berkala dari saldo pokok pinjaman. Suku bunga adalah nilai, tingkat, harga, atau keuntungan yang diberikan investor dari dana investasi dalam periode tertentu, berfungsi untuk mengendalikan perekonomian negara. Pemerintah menetapkan suku bunga untuk menjaga stabilitas ekonomi, dan hal ini penting karena investor mengharapkan hasil investasi yang optimal (Masno, 2021).

A. Jenis – Jenis Suku Bunga

Menurut Novianto dalam Masno, (2021) berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Suku bunga nominal, adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
- 2) Suku bunga riil, adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

B. Fungsi Suku Bunga dalam Kegiatan Perekonomian

Menurut Hulu *et al.*, (2023) dalam bukunya terdapat beberapa fungsi dari suku bunga dalam kegiatan perekonomian, yaitu:

- 1) Mengatur aliran dana, suku bunga mempengaruhi aliran dana di pasar keuangan, Suku bunga yang tinggi cenderung menghambat pinjaman dan investasi, sementara suku bunga yang rendah mendorong pinjaman dan investasi.
- 2) Mengendalikan inflasi, suku bunga dapat digunakan sebagai alat kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi. Ketika inflasi meningkat, bank sentral dapat menaikkan suku bunga untuk mengurangi permintaan dan mengendalikan inflasi.
- 3) Mengatur keuntungan bank, bagi bank suku bunga adalah sumber pendapatan. Ketika bank memberikan pinjaman atau kredit kepada nasabah, mereka akan menerima bunga sebagai balas jasa.
- 4) Mempengaruhi keputusan investasi, suku bunga cenderung mendorong orang untuk berinvestasi dalam aset produktif, seperti saham atau properti.

Sebaliknya, suku bunga yang tinggi dapat membuat orang lebih memilih untuk menyimpan uang mereka dalam bentuk tabungan atau deposito.

- 5) Mengatur nilai tukar, suku bunga yang tinggi dapat menarik investor asing untuk menanamkan modal di negara tersebut. Sebaliknya, suku bunga yang rendah dapat melemahkan nilai tukar mata uang negara tersebut.

2.1.5. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam Indonesia, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat mempengaruhi sektor energi, karena banyak perusahaan energi yang bergantung pada impor bahan baku dan peralatan. Depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor, yang pada gilirannya dapat menekan profitabilitas perusahaan energi, sehingga berpotensi menurunkan harga saham sektor ini. Sebaliknya, penguatan rupiah dapat mengurangi biaya impor dan meningkatkan laba perusahaan, yang dapat mendorong kenaikan harga saham sektor energi (Sadikin & Akhyar, 2022). Sedangkan menurut Sadikin & Lutfi (2022) Nilai tukar adalah nilai mata uang yang berubah-ubah antara dua mata uang berbeda, berperan penting dalam ekonomi suatu negara. Fluktuasi nilai tukar dapat menyebabkan inflasi dan sebaliknya. Terdapat hubungan kompleks antara nilai tukar, indeks harga saham gabungan, dan tingkat inflasi yang menjadi perdebatan.

Hubungan antara nilai tukar dan indeks harga saham gabungan cukup signifikan. Ketika nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi, baik menguat maupun melemah, hal ini dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan. Jika rupiah menguat terhadap dolar, indeks harga saham gabungan cenderung naik,

sedangkan jika rupiah melemah, indeks tersebut dapat mengalami penurunan. Beberapa faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar meliputi perbandingan tingkat inflasi dan suku bunga antara dua negara, neraca perdagangan, utang publik, perbandingan harga ekspor dan impor, serta stabilitas politik dan ekonomi (Sadikin & Lutfi, 2022).

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti melakukan studi Pustaka yang hasil tersebut dapat dijadikan bahan referensi dan perbandingan. Berikut ini beberapa penelitian yang menjadi bahan acuan, yaitu:

Tabel 2. 1 Peneliti terdahulu

No	Jurnal>Nama/tahun	Variabel	Hasil
1	<i>The Effect of Exchange Rate and Rupiah Inflation Rate on the Composite Index</i> Intan Yunita Aldayanti Putri dan Hendrato Setiabudi Nugroho (2023). Konferensi Internasional Ekonomi, Ilmu Sosial dan Humaniora (ICESH) 2023.	Independent (X) 1. Exchange Rate 2. Inflation Rate Dependent (Y) 1. Composite Index	<i>Exchange Rate</i> dan <i>Inflation Rate</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Composite Index</i> secara individual, tetapi secara simultan memberikan pengaruh positif.
2	<i>The Effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on The Jakarta Composite Index</i> Andre Kusuma Wardana dan Gregorius Nazians Masdjojo (2024).	Independent (X) 1. Inflation 2. Interest Rates 3. Exchange Rate Dependent (Y) 1. Indeks Harga	Inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sementara suku bunga dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Secara keseluruhan, ketiga variabel ini dapat

No	Jurnal/Nama/tahun	Variabel	Hasil
	Jurnal Manajemen Bisnis	Saham Gabungan	menjelaskan 54% variasi IHSG.
3.	<i>The Effect of Inflation, Exchange Rates, and Interest Rates on The Jakarta Composite Index in The Indonesia Stock Exchange During The Period Of 2017-2022</i> Mutiara Indah Purnamasari, Enji Azizi dan Djaka Adiwinata (2025). <i>International Journal of Management Research and Economics</i>	Independent (X) 1. Inflasi 2. Nilai Tukar 3. Suku Bunga Dependent (Y) 1. Indeks Harga Saham Gabungan	Inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Suku Bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
4.	<i>The Influence Of Inflation and Interest Rates and The Rupiah Exchange Rate On The Composite Stock Price Index in Indonesian</i> Andika Triwardana, Akbar Lufi Zulfikar dan Selly Swandari (2025). <i>International Journal of Economics and Management Research</i>	Independent (X) 1. Inflation 2. Interest Rate 3. Exchange rate Dependent (Y) 1. Indeks harga saham gabungan	Inflasi memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar Rupiah juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG
5.	Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2013-2021 Shabran Jamil Ahmad & Juarsa Badri (2022) Jurnal economina	Independent (X) 1. Inflasi 2. Tingkat suku bunga Dependent (Y) 1. Indeks harga saham gabungan	Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Semakin tinggi inflasi, harga saham cenderung turun, Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Jika suku bunga naik, IHSG cenderung turun.

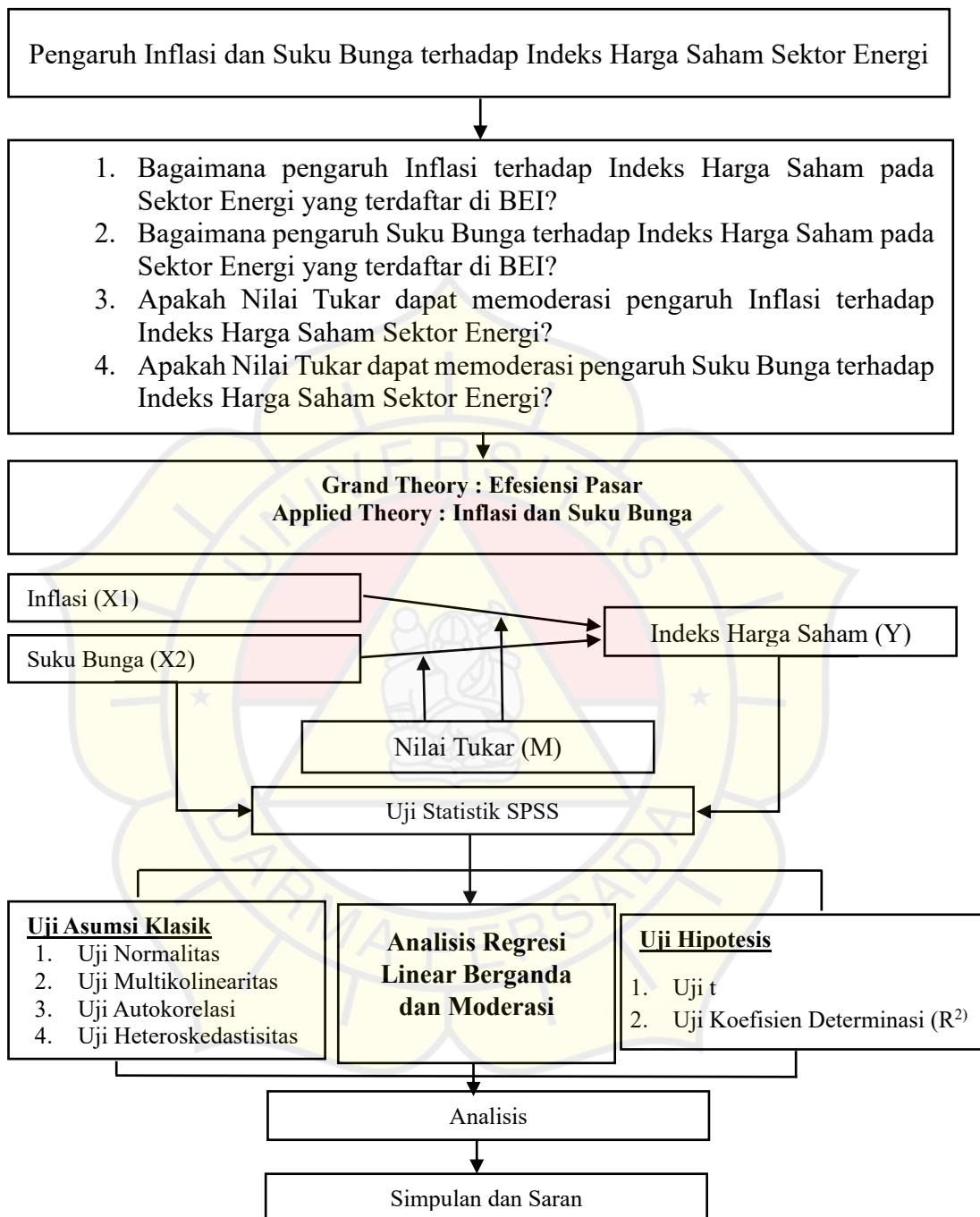
No	Jurnal>Nama/tahun	Variabel	Hasil
6.	<i>The Effect of Exchange Rate and Inflation on the Composite Stock Price Index</i> Taufik Sadikin dan Mohamad Lutfi (2022) Jurnal Manajemen dan Bisnis	Independent (X) 1. Nilai tukar 2. Inflasi Dependent (Y) 1. Indeks harga saham gabungan	Nilai tukar dan inflasi secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh, Kedua variabel ini memengaruhi pergerakan IHSG, terutama dalam konteks kondisi makroekonomi yang fluktuatif.
7.	<i>The Effect of the Fed Rate, Exchange Rate and Economic Growth on the IHSG with Inflation as a Moderating Variable</i> Tohap Parulian dan A. Mahendra (2021) <i>International Journal of Research and Review</i>	Independent (X) 1. Fed Rate 2. Exchange Rate 3. Economic Growth Dependent (Y) 1. Indeks harga saham gabungan Moderasi 1. Inflation	Fed rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan exchange rate dan economic growth memiliki pengaruh signifikan. Inflasi berhasil memoderasi hubungan antara fed rate, exchange rate, dan Economic Growth dengan IHSG.
8.	Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 Nina Purnasari, Ahyuli Nelsy Manurung & Sri Weninta Br. Sitepu (2020) <i>Journal of Economics and Business</i>	Independent (X) 1. Inflasi 2. Kurs 3. Suku Bunga Dependent (Y) 1. Indeks Harga Saham Gabungan	Tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
9.	Moderasi pandemi covid-19 pada pengaruh inflasi, kurs dan suku bunga terhadap ihsg Novia Chris Monica	Independent (X) 1. Inflasi 2. Nilai tukar 3. Suku bunga Dependent (Y)	Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan Nilai Tukar dan Suku Bunga berpengaruh positif. Pandemi

No	Jurnal/Nama/tahun	Variabel	Hasil
	Agus Munandar (2024) Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)	1. Indeks harga saham gabungan Moderasi Pandemi COVID-19	Covid-19 memperkuat pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap IHSG, namun tidak memperkuat pengaruh Inflasi.
10.	Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2017-2020 Muhammad Ali (2022) Tirtayasa EKONOMIKA	Independent (X) 1. Suku bunga SBI 2. Inflasi 3. Nilai tukar Rupiah 4. Harga Emas Dunia 5. Harga Minyak Mentah Dunia Dependent (Y) 1. Index harga saham gabungan	Secara parsial, variabel suku bunga SBI, Inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga emas dunia tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Hanya variabel harga minyak mentah dunia yang memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap IHSG.
11.	<i>The Impact of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on the Jakarta Composite Index</i> Eric dan Khoirul Hikmah (2025) <i>Strata International Journal of Social Issues</i>	Independent (X) 1. Inflation 2. Interest rates 3. Exchange rates Dependent (Y) 1. Jakarta Composite Index	Inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan, sedangkan nilai tukar Rupiah menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG.
12.	<i>The Influence Of World Crude Oil Prices, Dow Jones Industrial Average And Inflation On Stock Price Index</i> Dalah Prayogi, Evi Martaseli dan Andri Indrawan (2024)	Independent (X) 1. World Crude Oil Prices 2. Dow Jones Industrial Average 3. Inflation	Harga minyak mentah dan inflasi dunia memiliki pengaruh positif yang signifikan. Sedangkan Dow Jones Industrial Average menunjukkan pengaruh negatif yang tidak signifikan

No	Jurnal/Nama/tahun	Variabel	Hasil
	<i>Journal of Management, Economic, and Accounting</i>	Dependent (Y) 1. Stock Price Index	terhadap indeks harga saham
13.	<i>Impact of Inflation, Forex Reserves, and Exchange Rates on the Composite Stock Price Index of Manufacturing Firms in Indonesia</i> Andika Mustika Syaifullah dan Ilham A. Fattah (2025) Journal.unismuh.ac.id	Independent (X) 1. Inflation 2. Forex Reserves 3. Exchange Rates Dependent (Y) 1. Composite Stock Price Index	inflasi dan cadangan devisa memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, selain itu, nilai tukar juga ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
14.	<i>The Effect of Inflation, Interest Rate, Exchange Rate and GDP Growth on Stock Price Index</i> Indah Devi Novian Sari dan Emmelia Tan (2023) Jurnal Ekonomi Syari'ah & Bisnis Islam	Independent (X) 1. Inflation 2. Interest Rate 3. Exchange Rate 4. Gdp Growth Dependent (Y) 1. Stock Price Index	Inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi (GDP) memiliki pengaruh signifikan terhadap naik-turunnya indeks saham.

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2025

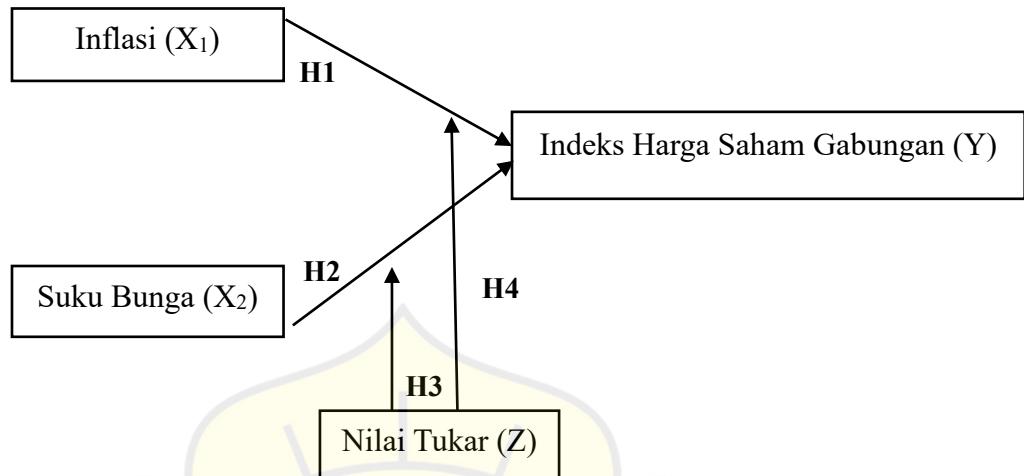
2.3. Kerangka Pemikiran



Sumber: Disusun oleh penulis, 2025

Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran

2.4. Paradigma Penelitian



Sumber: Disusun oleh penulis, 2025

Gambar 2. 2 Paradigma penelitian

Kerangka pada gambar 2.2 menunjukkan hubungan antar variable, diantaranya:

1. Pengaruh Inflasi (X_1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
2. Pengaruh Suku Bunga (X_2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
3. Pengaruh Inflasi (X_1) yang dimoderasi oleh Nilai Tukar (Z) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
4. Pengaruh Suku Bunga (X_2) yang dimoderasi oleh Nilai Tukar (Z) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian yang diturunkan dari rumusan masalah. Penyusunan hipotesis didasarkan atas hasil kajian teori yang telah ada sehingga bukan sekedar dugaan yang tidak didasari oleh

pengetahuan yang telah ada. Berdasarkan uraian rumusan masalah dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

2.5.1. Pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham

Inflasi adalah fenomena ekonomi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam suatu negara. Kenaikan ini dapat mengurangi daya beli masyarakat, terutama bagi mereka dengan pendapatan tetap. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi dan memengaruhi keputusan investasi. Namun, penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak positif yang tidak signifikan terhadap IHSG, artinya perubahan inflasi tidak secara langsung memengaruhi pergerakan IHSG selama periode yang diteliti (Triwardana, 2025). Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Wardana & Masdjojo, 2024) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif, di mana inflasi yang terkendali dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang baik, mendorong investor untuk berinvestasi. Berbeda dengan penelitian Ahmad & Badri (2022) menemukan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), di mana kenaikan inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan mengurangi minat investasi, sehingga menekan kinerja pasar saham.

H₁ : Inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham.

2.5.2. Pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham

Menurut bank Indonesia tingkat suku bunga berpengaruh terhadap kinerja pasar saham. Suku bunga yang tinggi cenderung mendorong orang untuk

menabung, mengurangi peredaran uang, dan menekan investasi di aset berisiko seperti saham, sedangkan suku bunga yang rendah dapat merangsang aktivitas ekonomi. Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Purnasari et al., (2020) mengungkapkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga dapat menyebabkan peningkatan aktivitas pasar saham, meskipun secara teori suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi menurunnya investasi di pasar modal karena dana lebih cenderung dialihkan ke instrumen yang lebih aman seperti deposito. Bertentangan dengan penelitian Sadikin & Lutfi (2022) menjelaskan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, di mana kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman bagi perusahaan, yang pada gilirannya menurunkan profitabilitas dan daya tarik investasi.

H₂ : Suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham.

2.5.3. Pengaruh inflasi yang dimoderasi oleh nilai tukar terhadap indeks harga saham

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat mempengaruhi sektor energi, karena banyak perusahaan energi yang bergantung pada impor bahan baku dan peralatan (Sadikin & Akhyar, 2022). Adanya potensi pergerakan indeks harga saham yang mana, nilai tukar dan inflasi dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham secara tidak langsung, pergerakan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan dan menjadi acuan penting bagi investor dalam keputusan investasi (Sadikin & Lutfi, 2022).

H₃ : Nilai tukar mampu memoderasi Inflasi terhadap indeks harga saham.

2.5.4. Pengaruh suku bunga yang dimoderasi oleh nilai tukar terhadap indeks harga saham

Tingkat suku bunga mempengaruhi pergerakan ekonomi, semakin tinggi akan berpotensi untuk memperlemah perekonomian, perubahan tingkat suku bunga akan berdampak pada tingkat suku bunga yang tercermin dalam harga saham di pasar modal (Monica & Munandar, 2024). Suku bunga yang meningkat, dan penurunan nilai tukar rupiah membutuhkan waktu untuk berdampak pada biaya produksi, keuntungan perusahaan, dan harga saham di pasar (Yunita *et al.*, 2023). Jadi, hasil dari pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham bisa berbeda tergantung pada nilai tukar yang ada. Yang mana kondisi nilai tukar dapat membuat dampak suku bunga menjadi lebih kuat atau lebih lemah terhadap pergerakan indeks harga saham (Yunita *et al.*, 2023).

H₄ : Nilai tukar mampu memoderasi suku bunga terhadap indeks harga saham.