

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973), dalam penelitiannya *Job Market Signaling*, mengembangkan teori sinyal yang didasarkan pada fenomena asimetri informasi antar pihak. Asimetri informasi menggambarkan kondisi di mana informasi tidak tersebar secara merata, sehingga salah satu pihak memiliki keunggulan informasi dibandingkan pihak lainnya. Untuk menurunkan kesenjangan informasi tersebut, maka pihak yang mempunyai informasi yang lebih lengkap akan menyampaikan sinyal yang dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi pihak penerima dalam pengambilan keputusan. Di pasar modal, investor sebagai penerima sinyal akan menginterpretasikan berbagai informasi yang berasal dari kondisi ekonomi maupun kebijakan otoritas sebagai dasar untuk menilai prospek pasar dan menentukan keputusan investasinya (Spence, 1973).

Pengembangan teori sinyal berikutnya diuraikan oleh Connelly *et al.* (2025), yang mengatakan teori sinyal relevan dalam bisnis dan pasar keuangan. Connelly *et al.* (2025) menjelaskan bahwa mekanisme penyampaian sinyal terdiri atas tiga komponen, yaitu *signaler* selaku pihak yang mengirim sinyal, *signal* selaku informasi yang disampaikan, dan *receiver* selaku pihak yang menerima sekaligus menafsirkan informasi tersebut. Pengaruh suatu sinyal terhadap

pengambilan keputusan penerima sinyal akan lebih besar jika kredibilitas informasi yang diterima semakin besar.

Berdasarkan penjelasan tersebut, teori sinyal relevan dipilih dalam penelitian ini untuk menjelaskan hubungan antara informasi makroekonomi dan respons investor di pasar merefleksikan kondisi ekonomi dan menjadi dasar penentuan keputusan investasi. Sinyal yang positif cenderung menarik lebih banyak investor untuk melakukan investasi, sementara sinyal yang dianggap negatif dapat menurunkan kepercayaan investor. Berita baik maupun berita buruk dapat memberikan dampak terhadap pergerakan pasar saham (Rindika, 2024).

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal menjadi salah satu unsur penting dalam sistem keuangan yang turut berperan mendorong pertumbuhan perekonomian. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek sendiri merupakan instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal, seperti saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif. Pasar modal berfungsi sebagai sarana investasi bagi masyarakat dan sebagai alternatif pendanaan bagi sektor usaha dalam mendukung perekonomian nasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Menurut Putri & Martin (2021), pasar modal memiliki dua, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi terlihat dari peran pasar modal dalam menyediakan alternatif sumber pendanaan bagi sektor usaha maupun

pembangunan. Adapun fungsi keuangan terlihat dari peran pasar modal sebagai wadah investasi bagi masyarakat, yang memungkinkan mereka memperoleh imbal hasil atas dana yang diinvestasikan.

Berdasarkan waktu transaksinya, pasar modal terbagi menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:

1. Pasar Perdana

Pasar perdana adalah tempat efek atau surat berharga pertama kali ditawarkan kepada masyarakat, sebelum resmi dicatatkan di bursa efek. Di sini, emiten menjual saham maupun efek lainnya kepada calon investor melalui mekanisme penawaran umum perdana, yaitu *Initial Public Offering* (IPO). Hasil penjualan tersebut langsung diterima oleh emiten sebagai sumber pendanaan perusahaan. Harganya bersifat tetap, karena sudah ditentukan lebih dulu sebelum penawaran berlangsung (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat efek yang sudah tercatat di bursa efek diperdagangkan kembali antar investor, setelah proses penawaran umum di pasar perdana selesai. Berbeda dengan pasar perdana, transaksi pada pasar sekunder berlangsung antar investor, bukan antara investor dan emiten. Harganya cenderung berubah-ubah, mengikuti dinamika permintaan dan penawaran di pasar, serta dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti kinerja perusahaan dan kondisi makroekonomi (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Merujuk pada teori sinyal, pasar modal menjadi sarana bagi investor untuk memperoleh berbagai informasi yang digunakan sebagai landasan dalam mengambil keputusan investasi. Investor dapat menginterpretasikan informasi terkait kondisi ekonomi maupun kebijakan yang diterima sebagai sinyal untuk menilai bagaimana kondisi serta prospek pasar ke depan (Spence, 1973). Setelah itu, tindakan investor dalam menjual maupun membeli saham turut berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran di pasar sekunder, yang akhirnya menimbulkan perubahan pada harga saham.

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator utama di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang digunakan untuk mengukur kinerja keseluruhan saham yang tercatat di bursa. Perhitungan IHSG mencakup seluruh saham yang terdaftar di BEI sebagai komponen pembentuknya, sehingga mampu mencerminkan pergerakan saham secara menyeluruh. Melalui cakupan tersebut, IHSG dapat menggambarkan kondisi pasar saham secara umum, dan juga berperan sebagai indikator yang merepresentasikan nilai pasar dari waktu ke waktu (Gunawan *et al.*, 2025).

Sebagai indikator utama pasar saham Indonesia, IHSG memiliki peran penting dalam menggambarkan situasi dan dinamika pasar modal. Pergerakan IHSG pada dasarnya mencerminkan dinamika permintaan dan penawaran saham yang berlangsung di BEI, sehingga dijadikan sebagai indikator dalam membaca arah pergerakan pasar. Di samping itu, sinyal yang muncul dari fluktuasi IHSG turut menjadi bahan pertimbangan investor dalam menilai situasi pasar dalam

menentukan langkah investasinya. Dengan demikian, peran IHSG bukan hanya berfungsi sebagai tolak ukur kinerja pasar saham, tetapi juga menjadi acuan bagi investor, analisis, maupun peneliti dalam mengamati perkembangan pasar modal (Prasetyo *et al.*, 2025).

Pergerakan IHSG pada dasarnya tidak bersifat acak, tetapi dipengaruhi oleh berbagai faktor yang membentuk ekspektasi dan keputusan investasi di pasar modal. Berbagai hal seperti dinamika ekonomi, kebijakan pemerintah, kinerja perusahaan, hingga sentimen pasar dapat memengaruhi aktivitas jual beli saham, sehingga tercermin pada perubahan nilai IHSG. Secara garis besar, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap IHSG dapat dibedakan menjadi faktor mikro dan faktor makro. Penelitian ini membatasi kajian pada aspek makroekonomi, yakni suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, karena ketiga variabel ini umum dipakai sebagai indikator pergerakan IHSG (Widodo & Fadillah, 2022) .

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal digunakan sebagai kerangka untuk menjelaskan bahwa fluktuasi IHSG merupakan cerminan dari respons pasar terhadap informasi yang diterima investor. Apabila informasi yang tersedia diinterpretasikan membawa prospek positif, hal ini biasanya terlihat dari meningkatnya aktivitas perdagangan yang mendorong penguatan IHSG. Sebaliknya, informasi yang dianggap negatif berpotensi menekan pasar sehingga berujung pada pelemahan nilai indeks. Dapat disimpulkan bahwa, fluktuasi IHSG tidak hanya menggambarkan kondisi fundamental pasar, tetapi juga merepresentasikan cara investor menilai serta merespons berbagai informasi yang tersebar di pasar modal.

2.1.4 Suku Bunga

Suku bunga adalah besaran bunga yang harus dibayarkan atas penggunaan dana dalam kurun waktu tertentu. Tingkat suku bunga memengaruhi keputusan masyarakat maupun investor dalam menentukan penggunaan dananya, baik untuk berinvestasi atau disimpan dalam bentuk tabungan. Fluktuasi membawa dampak terhadap pergerakan bursa saham Indonesia, sekaligus berkaitan erat dengan kondisi sektor permodalan dan menjadi salah satu pertimbangan penting dalam menentukan pilihan investasi. Ketika suku bunga meningkat, tingkat pengembalian deposito menjadi lebih menarik, sehingga investor cenderung mengalihkan dananya dari pasar saham ke instrumen tersebut. Pergeseran alokasi dana tersebut berpotensi menurunkan minat investasi pada saham serta memengaruhi pergerakan IHSG (Pratama & As'ari, 2023).

Kondisi sebaliknya terjadi ketika suku bunga mengalami penurunan, di mana suku bunga pinjaman maupun deposito juga ikut menurun. Bagi investor, situasi ini membuat potensi imbal hasil dari penempatan dana di deposito menjadi kurang menarik, sehingga pasar modal berpeluang menjadi pilihan investasi yang lebih menjanjikan. Di sisi lain, penurunan suku bunga juga dapat menekan biaya modal perusahaan serta membuka akses pembiayaan yang lebih murah, sehingga mendorong peningkatan produktivitas dan laba perusahaan, sehingga membuat investor semakin tertarik menanamkan modalnya di pasar saham (Saputri & Irawati, 2023).

Berdasarkan teori sinyal, penelitian ini mengasumsikan bahwa fluktuasi suku bunga dapat diinterpretasikan sebagai bentuk sinyal bagi investor dalam

menilai prospek pasar saham. Ketika suku bunga meningkat, sinyal tersebut dipersepsikan negatif sehingga menurunkan minat investasi. Sebaliknya, penurunan suku bunga dimaknai sebagai sinyal positif yang mendorong peningkatan aktivitas investasi, sehingga berdampak pada pergerakan IHSG.

2.1.5 Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung dalam periode tertentu. Badan Pusat Statistik (2024) menjelaskan bahwa fenomena tersebut berkaitan dengan meningkatnya harga kebutuhan pokok masyarakat dan mencerminkan penurunan daya beli. Inflasi dapat disebabkan oleh dua sisi tekanan, yaitu tekanan permintaan yang timbul akibat permintaan barang dan jasa yang melebihi kapasitas penawaran, serta tekanan biaya yang muncul akibat kenaikan biaya produksi dan adanya hambatan distribusi. Besaran inflasi umumnya diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai salah satu indikator utama (Anggraeni, 2022).

Tingkat inflasi yang tinggi berpotensi menimbulkan sejumlah dampak negatif terhadap perekonomian, di antaranya ketidakefisienan dalam alokasi sumber daya, perlambatan pertumbuhan ekonomi, serta ketimpangan distribusi pendapatan yang semakin melebar. Sebaliknya, inflasi yang terlalu rendah dapat mengindikasikan lemahnya permintaan domestik dan terbatasnya potensi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, upaya menjaga stabilitas inflasi menjadi hal yang esensial dalam mewujudkan kondisi perekonomian yang kondusif, mendukung keberlanjutan pertumbuhan ekonomi, serta menjaga daya beli masyarakat (Juleha *et al.*, 2026).

Inflasi berpotensi memengaruhi pergerakan IHSG melalui berbagai aspek yang berkaitan dengan kondisi ekonomi makro dan dinamika pasar saham. Kenaikan inflasi dapat menurunkan daya beli dan konsumsi masyarakat. Di sisi lain, naiknya harga bahan baku dan tenaga kerja turut meningkatkan biaya produksi perusahaan. Jika kenaikan biaya tersebut tidak diimbangi dengan penyesuaian harga jual, margin laba perusahaan berisiko menyusut sehingga menekan harga saham. Inflasi tinggi juga mendorong bank sentral menaikkan suku bunga, sehingga menjadikan instrumen berbasis bunga lebih menarik dibandingkan saham. Menurunnya kepastian stabilitas ekonomi dan prospek pertumbuhan jangka panjang cenderung membuat investor berhati-hati dan menjauhi risiko, sehingga memberikan tekanan terhadap IHSG (Bahagia & Febriana, 2024) .

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa kenaikan inflasi cenderung ditangkap oleh investor sebagai sinyal negatif terhadap prospek perusahaan, sehingga mendorong investor lebih selektif dalam berinvestasi pada saham. Sebaliknya, inflasi yang terjaga stabil dimaknai sebagai sinyal positif yang berpotensi memperkuat pergerakan IHSG.

2.1.6 Nilai Tukar

Menurut Aisyah *et al.* (2024), nilai tukar didefinisikan sebagai perbandingan nilai suatu mata uang terhadap mata uang negara lain, yang menggambarkan posisi mata uang domestik relatif terhadap mata uang asing. Sebagai contoh, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat mencerminkan berapa Rupiah yang setara dengan satu Dolar. Sebaliknya, nilai tukar ini juga dapat dinyatakan dari arah sebaliknya, yakni menunjukkan berapa Dolar yang setara

dengan satu Rupiah.

Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi kondisi perekonomian serta keputusan investor. Ketika nilai tukar berada dalam kondisi stabil atau mengalami penguatan, kepercayaan investor cenderung meningkat sehingga memberikan kepastian dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, ketidakstabilan atau pelemahan nilai tukar dapat menimbulkan ketidakpastian dan memengaruhi sentimen investor secara negatif. Kondisi nilai tukar juga berkaitan dengan stabilitas keuangan, daya beli, dan aktivitas perdagangan internasional, yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara (Bahagia & Febriana, 2024). Sejalan dengan hal itu, Akbar (2026) mengungkapkan bahwa perubahan nilai tukar dapat memengaruhi pergerakan arus modal di pasar saham, termasuk investor asing dalam menempatkan dananya.

Menurut Pratama & As'ari (2023), perubahan nilai tukar terjadi dalam dua bentuk, yaitu apresiasi dan depresiasi. Apresiasi mencerminkan penguatan mata uang domestik terhadap mata uang asing, sedangkan depresiasi mencerminkan kondisi sebaliknya, yakni pelemahan mata uang domestik. Dalam konteks pasar saham, melemahnya Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dapat meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor, sehingga mendorong aksi jual saham dan menimbulkan tekanan terhadap IHSG. Sebaliknya, penguatan Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat mencerminkan kondisi ekonomi yang relatif stabil dan dapat memberikan sentimen positif bagi investor.

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa nilai tukar dipandang sebagai salah satu bentuk sinyal makroekonomi yang mencerminkan kondisi fundamental perekonomian suatu negara. Penguatan Rupiah diasumsikan sebagai sinyal positif yang menunjukkan stabilitas ekonomi, sedangkan pelemahan Rupiah sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan meningkatnya ketidakpastian ekonomi. Investor menangkap sinyal tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan, sehingga berpotensi memengaruhi arus modal dan pergerakan IHSG.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kajian yang pernah dilakukan sebelumnya dan memiliki relevansi dengan penelitian yang akan dilakukan. Dalam penelitian ini, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar digunakan sebagai variabel independen, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen. Sebagian penelitian terdahulu telah meneliti pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap IHSG dengan periode maupun metode penelitian yang beragam. Temuan yang dihasilkan juga menunjukkan variasi dalam arah dan tingkat pengaruh dari masing-masing variabel. Pembaruan dalam penelitian ini terletak pada rentang waktu pengamatan, yakni 2017-2025, yang mencakup kondisi sebelum, selama, dan setelah COVID-19. Ringkasan penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2.1

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Penelitian
1.	Anggraeni (2022)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Inflasi X2: Nilai Tukar X3: Harga Minyak Dunia	Secara parsial, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, ketiga variabel independen juga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
2.	Widodo & Fadillah (2022)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Inflasi X2: BI Rate X3: Kurs	Secara simultan, inflasi, BI Rate, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial, inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan. BI Rate berpengaruh negatif signifikan,

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Penelitian
				sedangkan kurs berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.
3.	Permana <i>et al.</i> (2022)	IHSG dan return saham	X1: Periode Sebelum pandemi COVID-19 X2: Periode Selama pandemi COVID-19	Terdapat perbedaan kinerja saham Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19. Pada IHSG, perbedaan tersebut signifikan dengan nilai Sig. 0,001 < 0,05.
4.	Novianti (2022)	Pandemi COVID-19	Kinerja IHSG X1: TVA harga saham penutupan	TVA tidak berbeda signifikan sebelum dan sesudah COVID-19. Namun, harga saham penutupan berbeda signifikan.
5.	Saputri & Irawati (2023)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: BI Rate X2: Nilai Tukar X3: Indeks Dow Jones X4: Indeks NIKKEI 225	BI Rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Penelitian
				signifikan terhadap IHSG. Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
6.	Kusnandar <i>et al.</i> (2023)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Sebelum COVID-19 X2: Sesudah COVID-19	Terdapat perbedaan signifikan IHSG sebelum dan sesudah COVID-19
7.	Rohmah & Jamaludin (2024)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Inflasi X2: Nilai Tukar	Secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan nilai tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, inflasi dan nilai tukar Rupiah

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Penelitian
				berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.
8.	Dinata & Yusbardini (2025)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Kurs X2: Minyak Dunia X3: Suku Bunga	Kurs Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
9.	Gunawan <i>et al.</i> (2025)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Inflasi X2: Suku Bunga X3: Kurs Rupiah	Inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Suku bunga BI berpengaruh

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Temuan Penelitian
				positif signifikan terhadap IHSG. Kurs Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
10.	Prasetyo <i>et al.</i> (2025)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	X1: Nilai Tukar Rupiah X2: BI Rate X3: Suku Bunga The Fed	Nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. BI-Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Suku bunga The Fed berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, nilai tukar Rupiah, BI-Rate, dan suku bunga The Fed berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan nilai R^2 sebesar 0,720

Sumber: Peneliti terdahulu, data sekunder diolah, 2026

2.3 Kerangka Penelitian

Menurut Prasetyo *et al.* (2025) , Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menggambarkan pergerakan harga saham-saham yang tercatat di BEI. Pergerakan IHSG menggambarkan kondisi pasar saham secara keseluruhan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Salah satu faktor eksternal tersebut adalah kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi keputusan investor sehingga berdampak pada pergerakan IHSG . Dalam penelitian ini, tiga faktor makroekonomi yang diteliti pengaruhnya terhadap IHSG, yaitu suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.

Menurut Saputri & Irawati (2023) , suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi pergerakan IHSG. Perubahan tingkat suku bunga turut menjadi pertimbangan investor dalam menentukan pilihan investasinya, Ketikan suku bunga naik, instrumen berbasis bunga menawarkan imbalan hasil yang lebih menarik, sehingga investor cenderung mengalihkan dananya dari saham. Kondisi ini berpotensi meningkatkan tekanan jual di pasar saham dan mendorong pelemahan IHSG. Sebaliknya, penurunan suku bunga membuat imbal hasil instrumen berbasis bunga menjadi kurang kompetitif, sehingga mendorong minat investor untuk kembali menempatkan dananya pada saham.

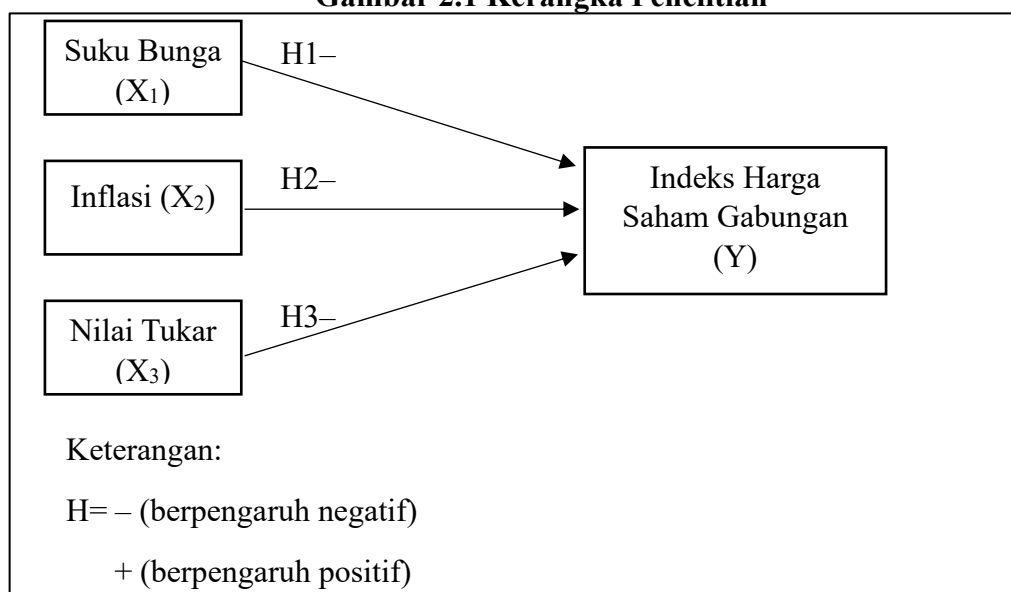
Inflasi dapat memengaruhi pergerakan IHSG melalui perubahan daya beli masyarakat, biaya produksi perusahaan, dan keputusan investor. Saat inflasi mencapai level yang tinggi, daya beli masyarakat bisa turun dan biaya produksi

meningkat, sehingga dapat menurunkan keuntungan perusahaan. Perubahan tersebut dapat memengaruhi sentimen investor sekaligus menurunkan minat terhadap saham, sehingga menekan pergerakan IHSG (Gunawan *et al.*, 2025).

Nilai tukar memiliki keterkaitan dengan perubahan IHSG melalui pengaruhnya terhadap kondisi perusahaan dan keputusan investasi. Ketika rupiah melemah terhadap dolar Amerika Serikat, risiko yang dihadapi investor dapat meningkat sehingga mendorong terjadinya penjualan saham. Apabila tekanan jual semakin besar, harga saham dapat mengalami penurunan yang kemudian tercermin pada melemahnya IHSG. Sebaliknya, penguatan rupiah dapat menciptakan kondisi yang lebih kondusif bagi pasar saham dan meningkatkan keyakinan investor dalam berinvestasi (Pratama & As'ari, 2023) .

Berdasarkan uraian tersebut, hubungan antara suku bunga (X_1), inflasi (X_2), dan nilai tukar (X_3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



Sumber: Data diolah, 2026

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Suku bunga menjadi salah satu instrumen yang berkaitan dengan aktivitas perekonomian dan pasar keuangan. Naik turunnya suku bunga berdampak pada biaya modal, tingkat pengembalian investasi, serta menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menetapkan pilihan investasi. Fluktuasi suku bunga mendorong investor mempertimbangkan potensi imbal hasil serta risiko dari berbagai instrumen investasi, termasuk saham.

Teori Sinyal menjelaskan bahwa informasi yang diterima investor dapat menjadi sinyal yang digunakan dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Suku bunga dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Kenaikan suku bunga dapat memberikan sinyal bahwa investasi pada instrumen berbasis bunga menjadi lebih menarik dibandingkan saham, sehingga investor dapat mengurangi investasinya di pasar saham dan menyebabkan IHSG mengalami penurunan. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mendorong investor untuk menempatkan dananya pada saham karena tingkat keuntungan instrumen berbasis bunga menjadi relatif kurang menarik. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan suku bunga dapat memengaruhi pergerakan IHSG melalui respons investor terhadap informasi yang diterimanya.

Pengaruh suku bunga terhadap IHSG tidak selalu signifikan karena keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada perubahan suku bunga. Investor juga mempertimbangkan berbagai informasi lain yang berkaitan dengan kondisi

pasar dan perekonomian dalam menentukan keputusan investasi. Dengan demikian, perubahan suku bunga dapat menunjukkan arah hubungan yang negatif terhadap IHSG, tetapi pengaruhnya belum cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan IHSG secara signifikan.

Hal ini didukung dan sejalan dengan penelitian Saputri & Irawati (2023) menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Dalam kerangka penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.4.2 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Inflasi merupakan kondisi ketika terjadi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam suatu perekonomian. Perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi kegiatan ekonomi, baik dari sisi masyarakat maupun perusahaan. Bagi investor, tingkat inflasi dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi karena perubahan harga dapat memengaruhi daya beli masyarakat dan kondisi kegiatan usaha perusahaan.

Teori Sinyal menempatkan informasi ekonomi sebagai salah satu dasar bagi investor dalam membentuk penilaian terhadap kondisi pasar. Tingkat inflasi yang meningkat dapat mencerminkan adanya tekanan dalam perekonomian, terutama ketika kenaikan harga diikuti oleh penurunan daya beli dan meningkatnya beban biaya perusahaan. Kondisi tersebut dapat memengaruhi penilaian investor terhadap

prospek perusahaan dan mendorong investor untuk lebih selektif dalam melakukan investasi saham. Perubahan keputusan investasi tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi pergerakan harga saham dan IHSG.

Pengaruh inflasi terhadap IHSG tidak selalu signifikan karena perubahan tingkat inflasi belum tentu secara langsung memengaruhi keputusan investasi. Investor dapat mempertimbangkan kondisi perusahaan, prospek pasar, serta faktor ekonomi lainnya dalam menentukan keputusan investasi. Kondisi tersebut menyebabkan perubahan inflasi dapat memberikan arah negatif terhadap IHSG, tetapi pengaruhnya belum cukup kuat untuk menghasilkan pengaruh yang signifikan.

Hal ini didukung dan sejalan dengan penelitian Gunawan *et al.* (2025) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Dalam kerangka penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lainnya. Dalam penelitian ini, nilai tukar menggunakan nilai Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Kenaikan nilai tukar menunjukkan terjadinya depresiasi atau pelemahan Rupiah, karena diperlukan lebih banyak Rupiah untuk memperoleh satu Dolar Amerika Serikat. Sebaliknya, penurunan nilai

tukar menunjukkan apresiasi atau penguatan Rupiah. Perubahan nilai tukar tersebut dapat memengaruhi transaksi yang melibatkan mata uang asing, termasuk aktivitas ekspor dan impor.

Teori Sinyal menjelaskan bahwa informasi yang berkaitan dengan kondisi ekonomi dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Nilai tukar termasuk informasi yang dapat diperhatikan karena perubahan nilai tukar dapat menunjukkan kondisi yang sedang terjadi dalam perekonomian. Informasi tersebut dapat memengaruhi keyakinan investor terhadap prospek perusahaan dan kemudian memengaruhi keputusan mereka dalam melakukan transaksi saham. Perubahan keputusan investor tersebut dapat berdampak pada naik turunnya harga saham dan IHSG.

Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi kondisi perusahaan dan keputusan investor dalam melakukan transaksi saham. Ketika Rupiah mengalami depresiasi atau melemah terhadap Dolar Amerika Serikat, biaya impor dan beban perusahaan yang melakukan transaksi dalam mata uang asing dapat meningkat sehingga menekan keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan risiko investasi dan mendorong investor untuk mengurangi investasinya pada saham, sehingga tekanan jual meningkat dan IHSG mengalami penurunan. Sebaliknya, apresiasi atau penguatan Rupiah dapat menciptakan kondisi yang lebih baik bagi perusahaan dan meningkatkan keyakinan investor, sehingga dapat mendukung peningkatan IHSG.

Hal ini didukung dan sejalan dengan Dinata & Yusbardini (2025) bahwa nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif antara nilai tukar dan IHSG. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃: Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).