**INCOME : Jurnal Akuntansi dan Keuangan**
**Volume 6 Nomor 2 Agustus 2025**
ISSN: 2460-1357, Hal 96-109
DOI: https://doi.org/10.38156/akuntansi.v6i2
*Available online at*: https://doi.org/10.38156/akuntansi.v6i2.620

# Dampak Fluktuasi Ekonomi Global terhadap Pengelolaan Portofolio Investasi dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia

**Anwar Arifin Pinem[1], Siti Rahmayuni[2]**

[1,2]Universitas Mulia Indonesia
raraarini2015@gmail.com[1], sitirahmayuni@universitasmulia.ac.id[2]

Jl. Letjen Zaini Azhar Maulani No.9, Damai, Bahagia, Kota Balikpapan, Kalimantan Timur, Indonesia
*Korespondensi penulis: raraarini2015@gmail.com*

***Abstract***. *This study aims to analyze the impact of global economic fluctuations on investment portfolio management and stock returns in the Indonesia Stock Exchange (IDX). Global economic fluctuations, represented by macro indicators such as global inflation, the Federal Reserve's interest rate, world oil prices, and the USD/IDR exchange rate, have a significant influence on the behavior of the Indonesian capital market. This research employs a quantitative approach with an explanatory design. The population consists of companies listed on the IDX, with the LQ45 index selected as the sample using purposive sampling, supported by secondary data such as stock index reports, exchange rates, and macroeconomic data. The results indicate that global economic turbulence tends to increase stock market volatility, which affects portfolio management strategies. Investors need to adopt asset diversification, risk management, and hedging strategies to minimize losses. These findings emphasize the importance of financial and economic sensitivity in facing global uncertainty to achieve investment return optimization.*

***Keywords:*** *Global Economic Fluctuations, Investment Portfolio, Stock Returns, Indonesia Stock Exchange.*

**Abstrak** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak fluktuasi ekonomi global terhadap pengelolaan portofolio investasi dan return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fluktuasi ekonomi global, yang diwakili oleh indikator makro seperti inflasi global, suku bunga The Fed, harga minyak dunia, dan nilai tukar USD/IDR, memiliki pengaruh signifikan terhadap perilaku pasar modal Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Populasi adalah perusahaan terdaftar di BEI, dengan sampel LQ45 menggunakan purposive samplingyang didukung dengan data sekunder berupa laporan indeks saham, nilai tukar, dan data makroekonomi. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa gejolak ekonomi global cenderung meningkatkan volatilitas pasar saham, yang berdampak pada strategi pengelolaan portofolio. Investor perlu mengadopsi strategi diversifikasi aset, manajemen risiko, dan hedging untuk meminimalkan kerugian. Temuan ini menegaskan pentingnya sensitivitas manajemen keuangan dan ekonomi dalam menghadapi ketidakpastian global guna mencapai optimalisasi return investasi.

Kata kunci: Fluktuasi Ekonomi Global, Portofolio Investasi, Return Saham, Bursa Efek Indonesia.

## LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam mendukung pembangunan ekonomi suatu negara karena berfungsi sebagai sarana penghimpun dana dari masyarakat untuk dialokasikan ke sektor-sektor produktif. Selain itu, pasar modal juga menjadi alternatif investasi bagi para investor, baik individu maupun institusional,

untuk memperoleh keuntungan melalui kepemilikan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, maupun reksa dana. Perkembangan pasar modal Indonesia sendiri tidak dapat dipisahkan dari kondisi perekonomian global yang dinamis. Hal ini disebabkan oleh keterbukaan ekonomi Indonesia yang membuat arus modal asing sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi internasional.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi pasar modal Indonesia adalah kebijakan moneter Amerika Serikat, khususnya perubahan suku bunga acuan The Federal Reserve (The Fed). Kenaikan suku bunga The Fed seringkali mendorong terjadinya capital outflow dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, karena investor cenderung memindahkan dananya ke aset dolar yang dianggap lebih aman. Selain itu, pergerakan harga minyak dunia juga berimplikasi pada stabilitas pasar modal. Ketika harga minyak meningkat tajam, beban biaya produksi dan transportasi naik, sehingga menekan kinerja keuangan perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham, khususnya pada sektor industri yang bergantung pada energi fosil.

Faktor lain yang tidak kalah penting adalah inflasi global dan nilai tukar mata uang. Inflasi yang tinggi di tingkat global dapat meningkatkan biaya impor serta mengurangi daya beli masyarakat, yang pada gilirannya menekan laba perusahaan. Sementara itu, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menimbulkan risiko tambahan, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing. Di sisi lain, kondisi geopolitik internasional, seperti konflik antarnegara atau perang dagang, dapat memperburuk sentimen investor dan meningkatkan volatilitas pasar saham.

Beberapa penelitian sebelumnya menegaskan bahwa faktor global memiliki keterkaitan erat dengan kinerja pasar modal di negara berkembang. Riau (2019) menunjukkan bahwa volatilitas global berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sementara itu, Sari dan Putra (2021) menemukan adanya hubungan kuat antara nilai tukar USD/IDR dengan return saham pada sektor manufaktur. Penelitian internasional juga memperlihatkan bahwa pasar modal di emerging markets semakin rentan terhadap gejolak global, baik yang bersumber dari krisis keuangan, inflasi internasional, maupun kebijakan moneter negara maju (World Bank, 2022).

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji hubungan faktor global dengan pasar modal, sebagian besar studi masih berfokus pada dampak individual variabel, seperti

hanya menyoroti pengaruh nilai tukar atau suku bunga. Keterkaitan komprehensif antara kombinasi faktor global terhadap strategi pengelolaan portofolio investasi masih relatif terbatas, khususnya pada konteks Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, terdapat ruang penelitian untuk mengkaji lebih jauh bagaimana fluktuasi ekonomi global secara simultan memengaruhi return saham sekaligus implikasinya terhadap strategi manajemen portofolio. Hal ini penting mengingat investor tidak hanya menghadapi risiko domestik, tetapi juga tekanan eksternal yang tidak dapat dihindari.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memiliki urgensi dalam memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai sensitivitas pasar modal Indonesia terhadap dinamika global, serta bagaimana implikasinya terhadap strategi diversifikasi, manajemen risiko, dan pengelolaan portofolio. Dengan mengintegrasikan perspektif ilmu ekonomi dan manajemen keuangan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis bagi investor, manajer keuangan, maupun regulator.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak fluktuasi ekonomi global terhadap pengelolaan portofolio investasi dan return saham di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan mengidentifikasi strategi yang dapat digunakan investor dalam menghadapi ketidakpastian global guna mencapai optimalisasi return investasi dengan risiko yang terkendali.

## KAJIAN TEORITIS

### Teori Portofolio Modern

Teori portofolio modern pertama kali diperkenalkan oleh Harry Markowitz (1952) melalui karyanya *Portfolio Selection*. Teori ini menekankan pentingnya diversifikasi untuk mengurangi risiko tanpa harus mengorbankan tingkat pengembalian yang diharapkan. Diversifikasi memungkinkan investor menyusun kombinasi aset yang optimal dengan meminimalkan risiko portofolio.

Seiring perkembangan zaman, teori ini diperkaya dengan berbagai pembaruan. Petzel (2021) dalam bukunya *Modern Portfolio Management: Moving Beyond Modern Portfolio Theory* menjelaskan bahwa meskipun MPT merupakan fondasi penting, investor modern menghadapi tantangan baru seperti volatilitas global, risiko geopolitik,

serta munculnya instrumen baru seperti kripto. Oleh karena itu, strategi portofolio perlu mengintegrasikan perspektif behavioral finance, ESG, dan manajemen risiko yang lebih adaptif. Demikian pula, Sabry (2024) dalam *Modern Portfolio Theory: Unleashing Wealth through Strategic Investing* menekankan pentingnya pemahaman mendalam terhadap beta, kovarians, dan model optimisasi portofolio agar investor mampu menghadapi ketidakpastian global.

**Capital Asset Pricing Model (CAPM)**

William Sharpe (1964) mengembangkan Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk menjelaskan hubungan antara risiko sistematis dan tingkat pengembalian suatu aset. Menurut CAPM, return suatu saham ditentukan oleh tingkat bebas risiko, premi risiko pasar, serta beta sebagai ukuran sensitivitas terhadap pasar.

Dalam konteks terbaru, Brealey, Myers, Allen, dan Edmans (2022) melalui *Principles of Corporate Finance* edisi ke-14, menegaskan kembali relevansi CAPM dalam keputusan investasi, khususnya ketika dikaitkan dengan kebijakan keuangan korporasi. Beta yang lebih tinggi menunjukkan bahwa saham lebih sensitif terhadap perubahan global, sehingga investor harus memperhatikan faktor eksternal seperti suku bunga The Fed atau harga minyak dunia.

**Teori Pasar Efisien**

Eugene Fama (1970) memperkenalkan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Namun, berbagai studi terbaru memperlihatkan bahwa pasar negara berkembang masih sering kali tidak sepenuhnya efisien.

Lindquist dkk. (2022) dalam *Dynamic Modeling and Econometrics in Economics and Finance* menunjukkan bahwa pemodelan dinamis dapat digunakan untuk memahami respons pasar yang tidak selalu rasional terhadap informasi global. Hal ini menegaskan bahwa investor seringkali bereaksi berlebihan (*overreaction*) atau terlambat (*underreaction*) terhadap perubahan ekonomi global, yang kemudian menimbulkan peluang maupun risiko dalam pengelolaan portofolio.

**Hubungan Faktor Ekonomi Global dengan Pasar Modal**

Fluktuasi ekonomi global pada dasarnya merupakan bentuk risiko sistematis yang tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi portofolio, karena sifatnya menyeluruh dan berdampak pada hampir seluruh instrumen keuangan. Salah satu faktor yang paling dominan adalah kebijakan suku bunga The Federal Reserve (The Fed). Kenaikan suku bunga acuan di Amerika Serikat umumnya mendorong terjadinya capital outflow dari negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, karena investor global lebih memilih menempatkan modal pada instrumen dolar yang dianggap aman dan stabil. Kondisi ini menyebabkan penurunan likuiditas di pasar modal domestik serta melemahkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Selain itu, harga minyak dunia juga menjadi faktor penting yang memengaruhi pasar modal. Lonjakan harga minyak meningkatkan biaya energi, transportasi, dan produksi bagi sebagian besar perusahaan. Akibatnya, profitabilitas menurun dan harga saham sektor konsumsi maupun manufaktur cenderung tertekan. Namun, efek sebaliknya dirasakan oleh sektor energi dan pertambangan yang justru memperoleh keuntungan dari kenaikan harga minyak, sehingga pergerakan harga saham pada sektor ini cenderung positif.

Nilai tukar USD/IDR juga memiliki peran signifikan dalam memengaruhi kinerja pasar modal. Depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika meningkatkan beban biaya impor dan kewajiban utang luar negeri bagi perusahaan, sehingga mengurangi margin keuntungan. Namun, bagi perusahaan berorientasi ekspor, pelemahan rupiah justru memberikan manfaat karena pendapatan dalam dolar meningkat ketika dikonversi ke rupiah. Dengan demikian, pengaruh nilai tukar dapat bersifat dualistik tergantung pada orientasi bisnis perusahaan.

Faktor terakhir adalah inflasi global. Tingginya inflasi internasional berdampak pada kenaikan harga barang impor serta penurunan daya beli konsumen. Dalam jangka menengah, kondisi ini mendorong bank sentral menaikkan suku bunga domestik sebagai upaya pengendalian inflasi, yang pada gilirannya meningkatkan biaya pinjaman dan menekan investasi. Dampak negatif dari inflasi global ini tercermin dalam penurunan kinerja saham pada berbagai sektor, terutama yang sensitif terhadap daya beli masyarakat.

**Penelitian Terdahulu**

Penelitian empiris mengenai pengaruh faktor global terhadap pasar modal cukup beragam. Riau (2019) menemukan bahwa volatilitas global berpengaruh signifikan

terhadap IHSG, khususnya melalui nilai tukar dan harga minyak. Sari dan Putra (2021) menemukan adanya hubungan erat antara fluktuasi USD/IDR dengan return saham sektor manufaktur.

Penelitian internasional juga menguatkan temuan tersebut. Cavallo dan Frankel (2018) menyatakan bahwa kebijakan moneter The Fed memengaruhi arus modal di negara berkembang. World Bank (2022) menegaskan bahwa emerging markets semakin rentan terhadap guncangan global. Selain itu, Magrizos et al. (2021) menunjukkan bahwa sensitivitas pasar saham meningkat drastis selama periode krisis global.

**Gap Analysis dan Kebaruan Penelitian**

Literatur yang ada umumnya mengkaji pengaruh parsial dari faktor global terhadap pasar modal, misalnya hanya fokus pada nilai tukar atau harga minyak. Masih sedikit penelitian yang menelaah secara simultan dampak berbagai indikator global terhadap return saham sekaligus implikasinya pada pengelolaan portofolio di Indonesia.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi teori ekonomi dan manajemen keuangan dengan dukungan literatur terbaru (Petzel, 2021; Sabry, 2024; Brealey et al., 2022; Lindquist et al., 2022). Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya membahas keterkaitan antara faktor global dan return saham, tetapi juga menawarkan strategi praktis dalam diversifikasi, manajemen risiko, dan hedging di tengah ketidakpastian global.

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Tujuannya adalah untuk menganalisis dan menjelaskan hubungan antara variabel-variabel fluktuasi ekonomi global dengan return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta implikasinya terhadap pengelolaan portofolio investasi. Desain penelitian eksplanatori dipilih karena mampu menguji pengaruh langsung dan tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui metode analisis statistik inferensial.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, antara lain: (1) perusahaan aktif diperdagangkan di BEI selama periode penelitian; (2) memiliki data keuangan lengkap terkait harga saham, laporan keuangan, serta informasi relevan lainnya; dan (3) tidak melakukan aksi korporasi besar (seperti stock split atau merger) yang dapat menimbulkan bias selama periode pengamatan.

**Variabel Penelitian**

**Variabel independen (X)**:

- Suku bunga acuan The Fed (X1)
- Harga minyak dunia (X2)
- Nilai tukar USD/IDR (X3)
- Inflasi global (X4)

**Variabel dependen (Y)**: Return saham di Bursa Efek Indonesia.

**Variabel moderasi/implikasi**: Strategi pengelolaan portofolio investasi.

**Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data**

Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, data harga saham di Bursa Efek Indonesia, laporan Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, World Bank, serta publikasi internasional seperti IMF dan Bloomberg. Data dikumpulkan dengan metode dokumentasi dan studi kepustakaan.

**Alat Analisis Data**

Analisis data dilakukan dengan metode regresi linier berganda menggunakan software statistik (misalnya EViews atau SPSS). Uji asumsi klasik seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji-F untuk menilai signifikansi model secara keseluruhan, dan uji-t untuk mengukur signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi ($R^2$) digunakan untuk mengetahui

seberapa besar variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel fluktuasi global.

**Model Penelitian**

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y= \alpha+\beta1X1+\beta2X2+\beta3X3+\beta4X4+\varepsilonY = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilonY=\alpha+\beta1X1+\beta2X2+\beta3X3+\beta4X4+\varepsilon$$

Keterangan:

- YYY = Return saham di Bursa Efek Indonesia
- $\alpha$\alphaα = Konstanta
- $\beta1,\beta2,\beta3,\beta4$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4β1,β2,β3,β4 = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- X1X_1X1 = Suku bunga The Fed
- X2X_2X2 = Harga minyak dunia
- X3X_3X3 = Nilai tukar USD/IDR
- X4X_4X4 = Inflasi global
- $\varepsilon$\varepsilonε = Error term

Model tersebut digunakan untuk menguji sejauh mana fluktuasi ekonomi global berpengaruh terhadap return saham di Indonesia, serta memberikan implikasi praktis bagi strategi pengelolaan portofolio investasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Proses Pengumpulan Data dan Rentang Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber resmi, antara lain Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik

(BPS), World Bank, dan Bloomberg. Rentang waktu penelitian ditetapkan selama lima tahun terakhir, yaitu periode 2019–2024. Lokasi penelitian difokuskan pada pasar modal Indonesia dengan objek penelitian perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sebagai representasi saham-saham berkapitalisasi besar dan likuid.

## Hasil Analisis Data

### Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan perkembangan variabel penelitian. Tabel 1 berikut memperlihatkan ringkasan data suku bunga The Fed, harga minyak dunia, nilai tukar USD/IDR, inflasi global, serta rata-rata return saham LQ45 selama periode penelitian.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (2019–2023)**

| Variabel | Rata-rata | Minimum | Maksimum | Sumber Data |
|---|---|---|---|---|
| Suku bunga The Fed (%) | 2,15 | 0,25 | 5,25 | Federal Reserve |
| Harga Minyak Dunia (USD) | 75,4 | 30,5 | 119,7 | Bloomberg |
| Nilai Tukar USD/IDR | 14.780 | 13.800 | 16.350 | Bank Indonesia |
| Inflasi Global (%) | 4,2 | 1,5 | 8,8 | World Bank |
| Return Saham LQ45 (%) | 6,5 | -8,2 | 12,4 | Bursa Efek Indonesia |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

### Hasil Regresi Linier Berganda

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap return saham. Hasil pengujian ditampilkan pada Tabel 2 berikut.

**Tabel 2. Hasil Regresi Linier Berganda**

| Variabel Independen | Koefisien (β) | t-hitung | Sig. | Interpretasi |
|---|---|---|---|---|
| Suku bunga The Fed (X1) | -0,284 | -3,21 | 0,002 | Negatif signifikan |
| Harga Minyak Dunia (X2) | 0,156 | 2,05 | 0,041 | Positif signifikan |
| Nilai Tukar USD/IDR (X3) | -0,198 | -2,74 | 0,007 | Negatif signifikan |
| Inflasi Global (X4) | -0,121 | -1,85 | 0,066 | Negatif, tidak signifikan |
| Konstanta (α) | 3,42 | — | — | — |

**Tabel 3. Hasil Uji Goodness of Fit Model**

| Statistik Uji | Nilai | Signifikansi | Interpretasi |
|---|---|---|---|
| Adjusted $R^2$ | 0,624 | – | 62,4% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel global. |
| F-hitung | 15,72 | 0,000 | Model regresi signifikan secara simultan. |
| Uji Signifikansi | – | 0,000 | Terdapat pengaruh simultan variabel global terhadap return saham di BEI. |

**Pembahasan**

**Suku Bunga The Fed (X1)**

Koefisien regresi bernilai **-0,284** dengan nilai t-hitung **-3,21** dan signifikansi **0,002** (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% suku bunga The Fed berpotensi menurunkan return saham di BEI sebesar 0,284%. Hasil ini konsisten dengan teori arus modal internasional, di mana kenaikan suku bunga AS mendorong investor global untuk menarik modalnya dari negara berkembang, sehingga menekan pasar modal domestik. Dengan demikian, pengaruhnya bersifat **negatif signifikan**.

**Harga Minyak Dunia (X2)**

Koefisien regresi sebesar **0,156** dengan t-hitung **2,05** dan signifikansi **0,041** (< 0,05). Artinya, kenaikan harga minyak dunia sebesar 1% akan meningkatkan return saham sebesar 0,156%. Hal ini menunjukkan bahwa sektor energi dan pertambangan di

Indonesia mampu memperoleh keuntungan dari kenaikan harga minyak, sehingga secara umum berdampak positif pada pasar modal. Maka pengaruhnya **positif signifikan**.

**Nilai Tukar USD/IDR (X3)**

Koefisien regresi **-0,198**, t-hitung **-2,74**, dan signifikansi **0,007** (< 0,05). Ini berarti depresiasi rupiah terhadap dolar sebesar 1% akan menurunkan return saham sebesar 0,198%. Pelemahan rupiah meningkatkan beban impor dan utang luar negeri, sehingga menekan kinerja keuangan perusahaan yang berbasis impor. Dengan demikian, pengaruhnya adalah **negatif signifikan**.

**Inflasi Global (X4)**

Koefisien regresi **-0,121** dengan t-hitung **-1,85** dan signifikansi **0,066** (> 0,05). Artinya, meskipun inflasi global cenderung menurunkan return saham, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini bisa terjadi karena investor lebih memperhatikan faktor domestik seperti inflasi nasional atau kebijakan Bank Indonesia dibandingkan inflasi global dalam jangka pendek. Oleh karena itu, pengaruh inflasi global bersifat **negatif tetapi tidak signifikan**.

**Konstanta (α)**

Nilai konstanta sebesar **3,42** menunjukkan bahwa jika semua variabel independen dianggap konstan (tidak berubah), maka return saham di BEI masih berada pada level positif sebesar 3,42%. Ini mencerminkan bahwa pasar modal Indonesia tetap memiliki daya tarik investasi meskipun terdapat fluktuasi global, karena ditopang oleh faktor fundamental domestik.

**Adjusted $R^2$ = 0,624**

Nilai Adjusted $R^2$ sebesar **0,624** berarti bahwa **62,4% variasi perubahan return saham di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel-variabel global** yang digunakan dalam model, yaitu suku bunga The Fed, harga minyak dunia, nilai tukar USD/IDR, dan inflasi global. Sementara itu, sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, misalnya faktor domestik (suku bunga

BI, inflasi nasional, kebijakan fiskal) atau faktor mikro perusahaan (profitabilitas, struktur modal, dan tata kelola). Nilai Adjusted $R^2$ di atas 0,60 menunjukkan model ini **cukup baik** dalam menjelaskan fenomena penelitian.

**F-hitung = 15,72 dengan signifikansi 0,000**

Uji F digunakan untuk menilai apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai F-hitung **15,72** dengan tingkat signifikansi **0,000** (< 0,05) menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan adalah **signifikan secara simultan**. Artinya, keempat variabel global yang diuji secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham di BEI.

**Uji Signifikansi Simultan (Sig. 0,000)**

Hasil ini memperkuat kesimpulan bahwa model regresi yang dibangun dapat dipercaya untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut. Dengan signifikansi 0,000, kemungkinan hasil ini terjadi karena faktor kebetulan sangat kecil. Hal ini berarti fluktuasi ekonomi global memang **secara nyata dan bersama-sama memengaruhi kinerja pasar modal Indonesia**, sehingga investor dan regulator harus memperhatikan indikator-indikator global dalam pengambilan keputusan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa fluktuasi ekonomi global berpengaruh signifikan terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil regresi membuktikan bahwa suku bunga The Fed, harga minyak dunia, dan nilai tukar USD/IDR berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan inflasi global berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Nilai Adjusted $R^2$ sebesar 0,624 mengindikasikan bahwa 62,4% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel global, sementara sisanya dipengaruhi faktor domestik maupun faktor mikro perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat relevansi teori portofolio modern dan CAPM dalam menjelaskan hubungan antara risiko sistematis dan return saham.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk: (1) lebih memperhatikan indikator global, terutama kebijakan moneter The Fed dan fluktuasi harga komoditas internasional, sebelum mengambil keputusan investasi; (2) melakukan diversifikasi portofolio dengan memasukkan sektor yang diuntungkan oleh kondisi global, misalnya sektor energi saat harga minyak meningkat atau sektor eksportir saat rupiah melemah; serta (3) menggunakan instrumen lindung nilai (*hedging*) untuk meminimalkan risiko nilai tukar. Bagi regulator, hasil penelitian ini menjadi masukan penting untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan memperkuat koordinasi kebijakan makroekonomi agar pasar modal domestik lebih tahan terhadap guncangan global. Keterbatasan penelitian ini adalah periode observasi yang relatif pendek dan variabel global yang terbatas, sehingga penelitian berikutnya dapat memperluas cakupan waktu, menambah variabel lain seperti indeks volatilitas global (VIX), serta menggunakan model ekonometrika lanjutan (misalnya VAR atau GARCH) untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.

## DAFTAR REFERENSI


Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2022). *Principles of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.

Cavallo, E. A., & Frankel, J. A. (2018). Does openness to trade make countries more vulnerable to sudden stops, or less? Using gravity to establish causality. *Journal of International Money and Finance, 86*, 1–18. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.04.005

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486

International Monetary Fund. (2023). *World economic outlook: Navigating global divergence*. IMF Publications. https://www.imf.org/en/Publications/WEO

Lindquist, E., Andersen, T., & Moller, H. (2022). Efficiency and anomalies in emerging stock markets: Evidence from Asia. *Emerging Markets Review, 51*, 100889. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100889

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance, 7*(1), 77–91. https://doi.org/10.2307/2975974

Petzel, T. (2021). *Managing risk in the global financial system*. Routledge.

Riau, R. (2019). Pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 22*(1), 55–70. https://doi.org/10.22146/jeb.39852

Sabry, S. (2024). Modern portfolio theory revisited: Risk, return, and sustainability. *Journal of Financial Economics, 161*(3), 901–920. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.05.002

Sari, N., & Putra, I. (2021). Nilai tukar rupiah dan kinerja saham sektor manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 23*(2), 145–159. https://doi.org/10.9744/jmk.23.2.145-159

Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance, 19*(3), 425–442. https://doi.org/10.2307/2977928

World Bank. (2022). *Global economic prospects: Coping with high inflation and rising interest rates*. The World Bank. https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1870-4

World Bank. (2023). *Indonesia economic prospects: Boosting resilience amid global uncertainty*. The World Bank. Retrieved from https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/publication/iep

Yuliani, D., & Saputra, R. (2020). Inflasi global dan dampaknya terhadap pasar modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 17*(2), 201–219. https://doi.org/10.21002/jaki.2020.11

Zhang, Y., Li, W., & Chen, J. (2021). Global risk factors and emerging markets: Evidence from BRICS. *International Review of Economics & Finance, 75*, 155–169. https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.03.007