

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi Perekonomian suatu negara dapat tercermin dari aktivitas dan stabilitas pasar modalnya. Pada umumnya, di pasar modal memiliki keterkaitan yang kuat terhadap situasi pada ekonomi makro, meskipun pasar modal seringkali bereaksi lebih cepat terhadap potensi krisis ekonomi. Hal tersebut disebabkan karena pelaku pasar modal umumnya bersifat *forward looking*, yaitu selalu mempertimbangkan prospek dan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang sebelum mengambil keputusan investasi (djkn.kemenkeu.go.id). Menurut (Ismail et al., 2024) dalam (Putri, T. F. A., Widnyana, 2025) pada Pasar modal mempunyai posisi yang amat krusial pada perekonomian suatu negara. Selain menjadi sarana bagi investor untuk melakukan transaksi dan menghimpun dana, pasar modal juga memiliki fungsi menjadi indikator utama dalam menilai pertumbuhan ekonomi nasional. Di Indonesia, kegiatan perdagangan saham terpusat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan Indeks Harga Saham (IHSG) untuk acuan dalam mengukur kinerja pasar secara keseluruhan.

Menurut Fuad & Yuliadi (2021), Sebagai indeks komposit, IHSG menggambarkan pergerakan keseluruhan saham yang menjadi bagian dari perdagangan di bursa efek Indonesia. Indeks ini sering digunakan difungsikan

sebagai indikator untuk menilai dinamika pasar modal Indonesia secara menyeluruh. Di sisi lain, dalam struktur perekonomian nasional, sektor pertambangan memegang peranan penting karena memberikan kontribusi besar pada proses pembangunan dan peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Di Indonesia, pergerakan harga saham di Indonesia pada umumnya dapat diamati melalui IHGS yang diterbitkan oleh BEI. IHSG dimanfaatkan sebagai indikator utama untuk investor saat memberikan nilai arah pergerakan serta kondisi umum pasar modal nasional. Menurut Dewanto (2022) dalam (Nanda et al., 2023), IHSG digunakan untuk indikator yang merefleksikan pergerakan harga saham secara agregat dari seluruh emiten-emiten yang tercatat di BEI. Perubahan nilai IHSG mencerminkan dinamika pasar modal secara agregat, di mana peningkatan indeks menunjukkan tren kenaikan harga saham, sedangkan penurunan indeks mengindikasikan melemahnya kinerja pasar saham secara nasional. Dengan adanya hal tersebut, IHSG dapat dianggap sebagai indikator makro yang mencerminkan situasi serta stabilitas pasar modal Indonesia dengan keseluruhan.

Pandemi COVID-19 menjadi peristiwa global yang belum pernah terjadi sebelumnya dan menimbulkan ketidakpastian besar di berbagai negara. Pada awal kemunculannya, tidak ada acuan atau pengalaman sebelumnya yang dapat dijadikan pedoman dalam menghadapi krisis kesehatan dan ekonomi berskala global tersebut. Kondisi ini menuntut setiap negara untuk menunjukkan tingkat ketahanan (*resilience*) yang tinggi agar mampu bertahan

menghadapi dampak pandemi. Pemerintah Indonesia merespons situasi tersebut dengan cepat melalui peluncuran program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) sebagai upaya menjaga stabilitas ekonomi dan sosial. Program PEN mencakup enam sektor utama, yang meliputi pada bidang Kesehatan, perlindungan sosial masyarakat, insentif bagi pelaku usaha, dukungan terhadap umkm, serta dukungan bagi pemerintah daerah dan kementerian/lembaga. Kebijakan ini menjadi langkah strategis dalam meminimalkan dampak pandemi terhadap aktivitas ekonomi nasional sekaligus mempercepat proses pemulihan (Indonesia.go.id). Selama periode 2020–2025, IHSG mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Tahun 2020 menjadi periode yang penuh tekanan untuk pasar keuangan akibat pandemi COVID-19 yang menyebabkan kepanikan global dan terjadinya keluarnya dana investasi dalam jumlah besar dari pasar saham. Namun, memasuki tahun 2021 hingga 2025, IHSG mulai menunjukkan tren pemulihan seiring dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan kebijakan moneter yang lebih stabil. Fenomena ini memperlihatkan jika IHSG sangat bergantung pada faktor-faktor ekonomi makro dan kondisi global.

Di Indonesia, (djkn.kemenkeu.go.id) munculnya pandemi Covid-19 membawa ketidakpastian ekonomi yang sangat tinggi, situasi tersebut menjadi salah satu faktor utama menurunnya kepercayaan investor yang berimbas pada penurunan aktivitas investasi di pasar modal. Kehadiran pandemic Covid-19 memberikan tekanan yang cukup besar terhadap stabilitas ekonomi di Indonesia. Gangguan pada rantai pasok global serta menurunnya investasi asing

menjadi beberapa faktor yang memperburuk situasi tersebut. Hal ini tercermin dari penurunan laju pergerakan ekonomi yang sebelumnya mencapai 5,02 persen pada 2019, menurun menjadi 2,97 persen pada 2020. Selain itu, pandemi juga menyebabkan peningkatan tingkat pengangguran, di mana menurut data Bank Dunia, angka pengangguran menunjukkan peningkatan dari 5,28% pada tahun 2019 menjadi 7,07% pada tahun 2020 (djkn.kemenkeu.go.id).

Dalam kondisi perekonomian yang dipenuhi ketidakpastian, semakin banyak individu maupun pelaku usaha yang menyadari pentingnya pengelolaan keuangan yang efektif sebagai langkah antisipatif terhadap potensi risiko. Kesadaran tersebut tercermin melalui perilaku masyarakat yang mulai berhati-hati dalam mengatur pendapatan, menyusun anggaran, serta menyiapkan dana cadangan untuk menghadapi tekanan ekonomi di masa krisis. Selain itu, kecenderungan untuk memilih instrumen investasi yang lebih aman serta melakukan diversifikasi portofolio turut meningkat, sebagai bentuk perlindungan terhadap kemungkinan terjadinya fluktuasi ekonomi yang tidak menentu. Safitri, S. N. (2025) Penerapan prinsip manajemen keuangan yang tepat diharapkan dapat memperkuat ketahanan finansial masyarakat, sehingga mampu menghadapi gejolak ekonomi global secara lebih adaptif. Sejalan dengan meningkatnya kesadaran tersebut, minat masyarakat terhadap edukasi finansial dan pemahaman mengenai instrumen investasi yang sesuai juga semakin berkembang. Kondisi ini menunjukkan bahwa masyarakat mulai

bersiap membangun fondasi ekonomi yang lebih stabil dan berkelanjutan guna menghadapi tantangan ekonomi global jangka panjang.

Dalam masa pemulihan ekonomi, berbagai faktor makroekonomi memiliki peranan penting terhadap pergerakan IHSG. Harga emas dunia berfungsi sebagai aset lindung nilai yang cenderung meningkat saat terjadi ketidakpastian ekonomi, Fluktuasi nilai tukar rupiah dolar AS dapat menentukan pada kemampuan ekspor nasional sekaligus membentuk persepsi dan kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian. *BI Rate* selaku suku bunga acuan dan inflasi sebagai indikator kestabilan harga juga menjadi faktor penentu dalam keputusan investasi di pasar modal.

Inflasi merupakan keadaan ekonomi yang ditandai oleh kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung secara berkelanjutan dalam periode tertentu. Peningkatan yang muncul hanya terjadi pada sebagian kecil sesuatu belum dapat dianggap sebagai inflasi, terkecuali jika kenaikan tersebut berkembang secara luas hingga menyebabkan kenaikan harga secara umum. Sebaliknya, Dalam kondisi ketika harga-harga secara agregat mengalami penurunan yang terjadi secara konsisten dan berkesinambungan, kondisi tersebut disebut deflasi. Di Indonesia, pengukuran tingkat inflasi dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) berdasarkan hasil pengamatan harga melalui survey terhadap berbagai komoditas barang dan jasa yang menggambarkan tingkat pola konsumsi masyarakat. Hasil survei tersebut digunakan untuk

menghitung laju inflasi dengan cara membandingkan perubahan harga pada periode berjalan terhadap periode sebelumnya

Sebagai bagian dari sistem keuangan, pasar modal berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme penghimpunan dan proses penempatan dana investor kepada pihak yang membutuhkan sumber dari pembiayaan. Kinerja pasar modal Indonesia umumnya diukur menggunakan IHSG sebagai indikator utamanya. Pergerakan IHSG mencerminkan dinamika ekonomi nasional sekaligus menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi pasar keuangan. Perkembangan aktivitas pasar modal Indonesia dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir menunjukkan tren positif, terutama dari sisi partisipasi masyarakat sebagai investor. Meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi serta kemudahan pada mengakses pelayanan melalui platform digital menjadikan salah satu kriteria factor yang mendorong perkembangan tersebut utama pertumbuhan jumlah investor di pasar modal. Fenomena ini juga mencerminkan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap kinerja pasar modal nasional, meskipun perekonomian dinamika ekonomi global yang sempat terdampak oleh tekanan yang dipengaruhi oleh pandemic covid 19 dan ketidakpastian ekonomi dunia (Safitri, 2025).

Sebagai salah satu aset investasi, emas kerap dipersepsikan sebagai *safe haven* yang memberikan perlindungan terhadap risiko gejolak ekonomi dan

pasar keuangan. diminati investor pada saat terjadi ketidakpastian ekonomi atau gejolak pasar keuangan. Peningkatan harga emas umumnya mencerminkan meningkatnya ketidakpastian ekonomi, yang dapat dipicu oleh kondisi seperti inflasi yang tinggi, ketegangan geopolitik, maupun pelemahan nilai mata uang (Dalam kondisi tersebut, investor cenderung meningkatkan alokasi dananya pada aset yang dianggap lebih aman, seperti emas, dibandingkan saham. Perubahan preferensi investasi ini berpotensi menurunkan minat terhadap saham, sehingga dapat berdampak pada penurunan permintaan saham dan melemahkan kinerja IHSG Mahendra (2022), hal ini sejalan dengan penelitian Rosdiyana (2022) Emas tidak lagi dipandang semata sebagai alternatif pengganti saham, melainkan berperan sebagai instrumen lindung nilai (*hedging*) untuk menjaga kestabilan portofolio. Akibatnya, emas dan saham kini sering disatukan dalam strategi investasi guna meminimalkan risiko. Tren kenaikan harga emas selama pandemi COVID-19 juga berkontribusi pada penurunan risiko investasi portofolio dibandingkan periode sebelum pandemi

Menurut Silalahi dan Sihombing (2021) Salah satu faktor yang memengaruhi pergerakan IHGS adalah nilai tukar atau kurs mata uang. Perubahan kurs mata uang turut memengaruhi kondisi pasar modal karena berkaitan langsung dengan performa perusahaan. Bagi perusahaan yang memanfaatkan bahan baku impor, pelemahan pada nilai tukar cenderung membuat terdorongnya peningkatan biaya produksi. Kondisi ini dapat

mengurangi keuntungan perusahaan dan berdampak pada melemahnya harga saham. Secara agregat, penurunan harga saham tersebut dapat berkontribusi terhadap pelemahan IHSG.

Di sisi lain, faktor yang turut memengaruhi pergerakan IHSG selama periode tersebut adalah inflasi. Pada masa pandemi, tekanan inflasi relatif rendah karena melemahnya daya beli masyarakat dan menurunnya permintaan barang dan jasa. Namun, seiring dengan pemulihan ekonomi dan meningkatnya konsumsi pasca-pandemi, inflasi mulai mengalami kenaikan yang berpengaruh terhadap tingkat suku bunga dan keputusan investasi. Kondisi inflasi yang terkendali menjadi salah satu faktor pendukung stabilitas pasar modal dan mendorong peningkatan kinerja IHSG pada tahun-tahun berikutnya. Pergerakan harga Indeks Harga Saham tidak terlepas dari sejumlah faktor yang memiliki kontribusi penting dalam menentukan kinerja pasar secara keseluruhan.. Salah satu penyebab utama yang memengaruhi fluktuasi indeks saham berasal dari variabel makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, serta kondisi ekonomi lainnya yang turut berhubungan dengan stabilitas pasar keuangan. Variabel-variabel tersebut sering dijadikan indikator utama yang dapat menjadi dasar pertimbangan bagi investor saat menentukan pilihan untuk investasi di pasar modal, karena dapat mencerminkan arah dan kondisi perekonomian secara umum. Alwi (2023)

Melihat dinamika perekonomian Indonesia selama periode 2020–2025, berbagai indikator makroekonomi menunjukkan keterkaitan yang erat dengan Pergerakan IHSG sebagai indikator utama pasar modal tidak terlepas dari pengaruh sejumlah variabel ekonomi makro. Harga emas, nilai tukar rupiah dengan dolar Amerika Serikat, penyesuaian BI Rate, dan nilai inflasi menjadi determinan yang memengaruhi arah pergerakan indeks. Dinamika variabel tersebut mencerminkan kondisi perekonomian nasional sekaligus menunjukkan bagaimana pasar merespons tekanan eksternal global dan kebijakan moneter yang diambil pemerintah.

Temuan Mahendra (2022) mengungkapkan bahwa secara individual harga emas dunia berkontribusi positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG, baik untuk periode jangka pendek maupun jangka panjang. Pada studi yang dilakukan oleh Indra Wijaya (2025) juga ditemukan hasil variabel harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, namun pada penelitian yang dilakukan oleh Sopiayah (2025) menunjukkan bahwa variabel harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Tidak signifikannya pengaruh harga emas terhadap IHSG dapat disebabkan oleh perbedaan perilaku dan tujuan investasi investor. Dalam periode penelitian tertentu, emas lebih banyak diperlakukan sebagai aset yang digunakan guna melindungi nilai kekayaan dari resiko ekonomi (safe haven) yang berfungsi untuk menjaga value kekayaan, bukan sebagai instrumen spekulatif yang berorientasi pada return jangka pendek seperti saham. Akibatnya, pergerakan harga emas tidak selalu

diikuti oleh perubahan alokasi dana investor di pasar saham, sehingga fluktuasi harga emas tidak secara langsung memengaruhi pergerakan IHSG.

Berdasarkan hal tersebut, berbagai studi terdahulu dilaksanakan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor makroekonomi terhadap IHSG. Penelitian yang dilaksanakan oleh Ramadhan, D. F., & Simamora, S. C. (2022) Nilai tukar tidak berdampak substansial pada IHSG, karena dalam periode penelitian tertentu, fluktuasi nilai tukar tidak sepenuhnya ditanggapi secara langsung oleh investor pasar modal. Hal ini dapat terjadi ketika pelaku pasar telah mengantisipasi pergerakan nilai tukar sebagai risiko yang bersifat sementara, sehingga perubahan kurs tidak menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi saham. Namun pada kajian yang dilaksanakan oleh (Ratnaningrum et al., 2023) memberikan data variable bahwa nilai tukar memberikan efek positif yang substansial pada IHSG. Sebelum era pandemi Covid-19, perubahan nilai tukar masih berada dalam kondisi stabil sehingga pelemahan Rupiah dipersepsikan sebagai peluang peningkatan ekspor dan laba perusahaan, yang berdampak positif terhadap IHSG. Namun, saat era pandemi Covid-19, pelemahan nilai tukar terjadi secara ekstrem dan mencerminkan ketidakstabilan ekonomi, sehingga meningkatkan risiko perusahaan terutama yang memiliki utang valuta asing. Kondisi tersebut memicu penurunan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap IHSG.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji pengaruh BI Rate, inflasi, serta nilai tukar pada IHSG, data yang didapatkan tetap memperlihatkan bukti

yang bertentangan, baik dari sisi arah maupun signifikansi pengaruh. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel makroekonomi dan IHSG bersifat kontekstual serta dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pada periode tertentu. Berbagai studi terdahulu pada umumnya dilakukan pada periode sebelum pandemi COVID-19 atau pada kondisi ekonomi yang relatif stabil, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan dinamika pasar modal pada masa ketidakpastian dan pemulihan ekonomi. Selain itu, masih terbatas penelitian yang memeriksa secara simultan efek dari BI Rate, inflasi, dan nilai tukar terhadap IHSG dalam periode 2020–2025, ketika kebijakan moneter dan tekanan global mengalami perubahan signifikan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, pada studi ini memiliki tujuan untuk menganalisis kembali pengaruh BI Rate, inflasi, dan nilai tukar terhadap IHSG pada periode 2020–2025 guna memperoleh bukti empiris yang lebih sejalan dengan perkembangan ekonomi Indonesia pada saat ini.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah, *BI Rate*, Dan Inflasi Secara Simultan Berpengaruh Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025?
- 2) Apakah Harga Emas Berpengaruh Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025?
- 3) Apakah Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025?

- 4) Apakah *BI Rate* Berpengaruh Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025?
- 5) Apakah Inflasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pembahasan mengenai latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah, *BI Rate*, dan Inflasi Secara Simultan Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2025.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Harga Emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) terhadap IHSG pada periode 2020–2025.
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2020–2025.
- 5) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2020–2025.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Penelitian

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dalam kajian keuangan dan pasar modal, terutama yang membahas pengaruh variabel makroekonomi seperti harga emas, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Inflasi terhadap IHSG
- 2) Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi akademisi guna memahami perubahan dan dinamika pasar modal pada masa pandemic maupun periode setelahnya

1.4.2 Manfaat Praktis

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh berbagai pihak, termasuk pemangku kebijakan, sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan yang berhubungan dengan perkembangan pasar modal.
- 2) Temuan penelitian ini juga dapat menjadi informasi pelengkap bagi investor sebelum melakukan tindakan investasi, sehingga dapat membantu mereka dalam menyusun strategi portofolio yang lebih tepat.