



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang sangat strategis dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai sarana utama untuk memobilisasi dana jangka panjang dari masyarakat ke sektor-sektor produktif. Secara umum, terdapat dua fungsi utama yang dijalankan oleh pasar modal. Pertama, pasar modal berfungsi sebagai sumber pembiayaan bagi entitas bisnis, di mana perusahaan dapat memperoleh dana segar melalui instrument pasar untuk tujuan pengembangan dan ekspansi usaha. Kedua, pasar modal berperan sebagai sarana berinvestasi yang mudah diakses bagi masyarakat dan investor. Melalui platform resmi seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), investor dapat menanamkan dananya pada berbagai instrument keuangan, saham, obligasi dan produk investasi lainnya (Nurjanah, 2023).

Pasar modal khususnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI, merupakan indikator penting yang mencerminkan kondisi kesehatan perekonomian suatu negara. Sebagai cerminan optimis atau pesimisme pelaku pasar, pergerakan IHSG senantiasa menjadi pusat perhatian, tidak hanya bagi para investor dan perusahaan, tetapi juga bagi pemangku kebijakan. Fluktuasi IHSG secara signifikan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor yang bersifat internal (mikro) seperti kinerja perusahaan, maupun faktor eksternal (makro) yang mencakup kebijakan moneter, kondisi ekonomi global, dan sentiment pasar. Volatilitas yang tinggi dalam periode tertentu dapat mengindikasikan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

ketidakpastian ekonomi yang perlu dikaji lebih mendalam.

Terdapat fenomena yang terjadi pada periode 9-13 Maret 2020 www.IPOTNEWS.com, BEI mencatat penurunan tajam IHSG sebesar 10,75% hingga level 4.907, bahkan memicu dua kali penghentian sementara perdagangan akibat penurunan harian mencapai 5%. Di tengah perlemahan indeks tersebut, rata-rata nilai transaksi harian justru meningkat 11,7% menjadi Rp 7,82 triliun dan volume transaksi naik 7,34%, sementara kapitalisasi pasar turun 10,68% dan investor asing mencatat aksi jual bersih Rp 575,84 miliar pada hari terakhir perdagangan.

Dalam periode 2020 hingga 2024, perekonomian global dan domestik dihadapkan pada serangkaian tantangan yang belum pernah terjadi sebelumnya yakni fenomena pandemi, termasuk tingginya laju inflasi di banyak negara maju yang memaksa bank sentral global, termasuk *The Federal Reserve* (FED), untuk menaikkan suku bunga secara agresif. Kebijakan moneter yang ketat ini menciptakan lingkungan *risk-off* di pasar keuangan global, di mana investor cenderung beralih dari aset yang dianggap lebih aman seperti emas (*safe haven*). Perubahan mendadak dalam kebijakan moneter global ini, ditambah dengan adanya ketegangan geopolitik dan fluktuasi harga komoditas, secara langsung memberikan tekanan pada stabilitas nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi domestik, yang pada akhirnya akan tercermin dalam dinamika pergerakan IHSG sebagai variabel utama yang akan diteliti dalam periode ini (Darmawan & Haq, 2022).

Terdapat fenomena pergerakan IHSG pada periode ini menunjukkan dinamika yang sangat fluktuatif, mencerminkan respon cepat pasar terhadap



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

ketidakpastian global dan kebijakan moneter domestik. Pada tahun 2022, IHSG sempat mencetak rekor tertinggi sepanjang masa, didorong oleh tingginya harga komoditas global yang menguntungkan perusahaan di sektor energi dan pertambangan Indonesia. Namun, seiring dengan berlanjutnya pengetatan moneter global dan ancaman perlambatan ekonomi, tekanan terhadap IHSG mulai terasa, menunjukkan adanya tarik-menarik antara kinerja fundamental domestik yang kuat dengan sentiment pasar global yang cenderung negatif. Pada awal tahun 2024, IHSG sempat melemah di hari perdagangan perdana, di mana investor cenderung *wait and see* menanti rilis data inflasi, dan dipicu oleh gejolak perekonomian global akibat fluktuasi harga komoditas dan fragmentasi geopolitik, yang menuntut antisipasi kebijakan fiskal dan moneter yang fleksibel www.cnbcindonesia.com. Fluktuasi ini membuat pasar saham Indonesia terhadap faktor makroekonomi eksternal maupun domestik yang memicu perubahan sentimen investasi terutama yang ada pada indeks harga saham dalam BEI.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) yang merupakan salah satu perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, dimana mencatat kinerja operasional dan keuangan yang sangat kuat sebagai dampak dari kenaikan harga komoditas batu bara global. Perusahaan berhasil mencatat profitabilitas tertinggi dalam sejarahnya dengan peningkatan volume produksi dan tingginya harga jual rata-rata batu bara, yang didorong oleh permintaan energi global yang kuat serta gangguan pasokan, sehingga mendorong pendapatan dan laba bersih ADRO meningkat signifikan pada periode tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan harga komoditas tidak hanya



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga berpengaruh pada persepsi investor terhadap prospek saham ADRO, yang tercermin pada dinamika harga sahamnya di BEI.

Perekonomian suatu negara sebagai sistem yang kompleks dan saling berkaitan antara berbagai sektor, sehingga diperlukan suatu pendekatan analisis yang mampu melihat kondisi ekonomi secara menyeluruh. Dalam konteks tersebut, makroekonomi yang berfungsi untuk menganalisis dan mengarahkan perekonomian secara keseluruhan agar berjalan stabil dan berkelanjutan. Dimana makroekonomi membantu menjaga stabilitas harga, mendorong pertumbuhan ekonomi, mengurangi tingkat pengangguran, serta menjaga keseimbangan nilai tukar. Selain itu, makroekonomi menjadi dasar dalam perumusan kebijakan fiskal dan moneter guna menciptakan pemerataan pendapatan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara luas.

Pada periode ini, pasar modal bahkan sempat mencatatkan rekor IHSG dan kapitalisasi pasar www.idx.co.id, yang diikuti oleh aksi beli bersih investor asing, namun tidak lama kemudian kembali tertekan oleh isu global. Fenomena volatilitas IHSG mengindikasikan bahwa kinerja pasar saham Indonesia tidak sepenuhnya terlepas dari pengaruh variabel makroekonomi, baik eksternal maupun domestik. Pola pergerakan yang tidak konsisten ini memunculkan urgensi untuk menganalisis secara empiris sejauh mana variabel makroekonomi fundamental seperti harga emas dunia, nilai tukar rupiah, dan inflasi dapat mempengaruhi IHSG. Oleh karena itu, periode tahun 2020-2024 yang menjadi penting untuk dianalisis, karena mencerminkan masa transisi ekonomi suatu



negara terutama di Indonesia dari fase pandemi hingga pemulihan pasca-pandemi menuju kondisi suku bunga tinggi dan inflasi yang persisten, yang berpotensi menimbulkan tekanan terhadap stabilitas pasar keuangan, terutama dalam pasar saham yakni IHSG. Berikut tabel perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan yang tercatat pada BEI dalam periode 2020-2024, antara lain sebagai berikut:

Tabel 1.1 IHSG Tertinggi, Terendah dan Rata-rata

Tahun	Tertinggi	Terendah	Rata-Rata
2020	5.979	4.539	5.148
2021	6.591	5.862	6.131
2022	7.229	6.631	6.994
2023	7.273	6.633	6.885
2024	7.671	6.971	7.311

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id (2025)

Berdasarkan Tabel 1.1, terlihat bahwa rata-rata IHSG menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi selama periode 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020 rata-rata IHSG berada pada level 5.148, kemudian meningkat di tahun 2021 rata-rata IHSG berada pada level 6.131, meningkat lagi 6.994 di tahun 2022, pada tahun 2023 IHSG mengalami penurunan menjadi 6.885, namun pada tahun 2024 rata-rata IHSG kembali meningkat hingga mencapai 7.311. Pergerakan IHSG yang fluktuasi ini menggambarkan dinamika kondisi pasar modal Indonesia yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti perkembangan ekonomi global, perubahan tingkat suku bunga, sentiment investor, serta kondisi makroekonomi domestik.

Pada tahun 2020 dan 2021 rata-rata IHSG relatif rendah yang berada pada level 5.148 dan level 6.131, ketidakpastian ekonomi akibat adanya pandemi mendorong investor cenderung beralih ke emas (*safe haven*), sementara tekanan



pada nilai tukar rupiah dan inflasi menahan kinerja pasar saham. Kemudian IHSG meningkat ditahun 2022 menjadi 6.994, kondisi ini sejalan dengan stabilitas rupiah dan pemulihan ekonomi, meskipun inflasi mulai meningkat. Aliran dana kembali ke pasar saham walaupun harga emas juga mengalami kenaikan. Tahun 2023 IHSG mengalami penurunan menjadi 6.885, inflasi yang masih tinggi dan perlamahan rupiah meningkatkan biaya dan risiko usaha, sehingga minat investor terhadap saham menurun dan sebagian beralih ke aset aman seperti emas. IHSG meningkat kembali ditahun 2024 dengan level 7.311 dan mencapai level tertinggi, hal ini didukung oleh inflasi yang lebih terkendali, penguatan/stabilitas nilai tukar rupiah, serta berkurangnya data tarik emas, sehingga investasi kembali mengalir ke pasar saham.

IHSG yang dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, di antaranya harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi. Harga emas yang dianggap sebagai *safe haven*, ketika harga emas meningkat, investor cenderung mengalihkan dana dari pasar saham ke emas sehingga berpotensi mengalami penurunan. Namun, penurunan harga emas dapat mendorong minat investasi di pasar saham dan meningkatkan IHSG. Perlemahan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan biaya perusahaan dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap IHSG. Sebaliknya, penguatannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan IHSG. Dan inflasi yang tinggi cenderung menekan kinerja perusahaan dan menurunkan minat investasi, sehingga berdampak negatif terhadap IHSG. Sebaliknya, inflasi yang rendah dan stabil menciptakan kondisi ekonomi yang kondusif dan mendorong pergerakan IHSG.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Harga emas dunia sebagai salah satu indikator yang penting dalam perekonomian Indonesia yang terbuka terhadap perdagangan internasional. Ketika pasar saham mengalami volatilitas, banyak investor-investor yang cenderung beralih dari pasar saham ke emas untuk melindungi kekayaan mereka. Harga emas yang sering kali berfluktuasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk permintaan dan penawaran global, kebijakan moneter, serta kondisi geopolitik. Ketika harga emas meningkat, hal ini dapat diartikan sebagai tanda ketidakpastian di pasar saham, yang mendorong investor untuk berinvestasi di emas sebagai bentuk perlindungan. Sebaliknya, ketika IHSG menunjukkan tren positif, investor mungkin merasa lebih percaya diri untuk berinvestasi di saham dari pada emas (M. R. Hidayat et al., 2024).

Harga emas sebagai salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham dalam IHSG. Emas yang juga menjadi salah satu alternatif untuk investasi yang cenderung aman dan bebas resiko dibandingkan yang lainnya. Oleh karena itu, kenaikan harga emas akan dapat mendorong penurunan IHSG, karena berinvestasi di emas lebih aman dari pada berinvestasi di bursa saham (Darmawan & Haq, 2022).

Harga emas dan IHSG seringkali menunjukkan adanya hubungan yang kompleks dan dinamis dalam konteks pasar keuangan domestik maupun global. Emas yang diposisikan sebagai *safe haven*, di mana nilainya yang cenderung stabil atau bahkan meningkat ketika terjadi ketidakpastian ekonomi, peningkatan inflasi, atau krisis geopolitik. Sehingga investor yang secara alami berupaya meminimalkan risiko portofolio, cenderung mengalihkan dananya dari aset



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

berisiko tinggi (saham yang tercermin dalam IHSG) ke aset yang lebih aman,

Selama ini, harga emas di Indonesia cenderung selalu naik dan ketika harga emas mengalami penurunan, nilainya tidak terlalu signifikan. Banyak faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga emas, baik harga emas dunia maupun harga emas di Indonesia, seperti pasar permintaan dan penawaran yang tidak seimbang dan inflasi. Berikut perkembangan harga emas tahun 2020-2024 berdasarkan data analisis yang ada pada Emas Spot Dolar Amerika Serikat:

Tabel 1.2 Harga Emas Dunia Tertinggi, Terendah dan Rata-rata

Tahun	Tertinggi	Terendah	Rata-Rata
2020	1.975	1.571	1,776
2021	1.906	1.707	1.792
2022	1.937	1.633	1.795
2023	2.063	1.827	1.952
2024	2.744	2.037	2.405

Sumber: Data diolah dari www.investing.com (2025)

Berdasarkan Tabel 1.2, dapat dilihat bahwa rata-rata harga emas dunia mengalami tren peningkatan selama periode 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, rata-rata harga emas berada pada level 1.776, meningkat di tahun 2021, rata-rata harga emas berada pada level 1.792 USD/*troy ounce*, meningkat sedikit di tahun 2022 menjadi 1.795 USD/*troy ounce*, kemudian meningkat pada tahun 2023 menjadi 1.952,31 USD/*troy ounce*, yang menunjukkan adanya penguatan permintaan emas sebagai *safe haven* di tengah adanya ketidakpastian ekonomi global. Kenaikan tersebut berlanjut pada tahun 2024, di mana harga emas kembali mengalami peningkatan signifikan hingga mencapai rata-rata 2.404,82 USD/*troy ounce*. Oleh karena itu, kenaikan harga tersebut akan mendorong penurunan saham terutama pada IHSG pada BEI dan jika terjadi penurunan harga emas maka



akan mendorong naiknya investasi yang ada pada pasar saham yang ada pada IHSG.

Nilai tukar sebagai salah satu indikator penting dalam menggambarkan kondisi makroekonomi suatu Negara. Fluktuasi nilai tukar, khususnya terhadap dolar Amerika Serikat (USD), sering kali mencerminkan stabilitas ekonomi nasional. Pada 07 April 2025, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sempat mencapai level Rp 17.261/USD, mencatat posisi terendah dalam beberapa tahun terakhir sebelum sedikit menguat ke level Rp 16.883/USD www.djpb.kemenkeu.go.id. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia sedang menghadapi tekanan eksternal maupun tekanan domestik yang signifikan, dan dapat menimbulkan dampak negatif terhadap IHSG.

Peran variabel makroekonomi, terutama Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, merupakan subjek yang sangat relevan dalam analisis pasar modal karena sifatnya yang instrumental dalam memicu pergerakan IHSG. Stabilitas nilai tukar memberikan dampak langsung terhadap fundamental entitas bisnis yang tercatat di BEI. Perlemahan nilai tukar rupiah dapat menyebabkan naiknya biaya operasional bagi perusahaan yang memiliki ketergantungan tinggi pada bahan baku dan komponen impor (*net importers*), yang pada akhirnya mereduksi margin laba. Sebaliknya, penguatan rupiah cenderung menghasilkan respons positif pasar karena memitigasi biaya input impor dan meningkatkan keyakinan para investor (Nurjanah, 2023).

Nilai tukar rupiah juga memiliki pengaruh signifikan terhadap berbagai indikator salah satunya IHSG. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang



asing dapat mempengaruhi daya saing produk dalam negeri, kinerja ekspor dan impor, serta arus modal masuk dan keluar (Priyana et al., 2024). Untuk melihat perkembangan Nilai Tukar Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) pada periode 2020-2024 yang menjadi fokus penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

Tabel 1.3 Nilai Tukar Rupiah Tertinggi, Terendah dan Rata-rata

Tahun	Tertinggi	Terendah	Rata-Rata
2020	Rp 16.300	Rp 13.650	Rp 14.546
2021	Rp 14.520	Rp 14.020	Rp 14.313
2022	Rp 15.730	Rp 14.365	Rp 14.906
2023	Rp 15.880	Rp 14.665	Rp 15.199
2024	Rp 16.370	Rp 15.135	Rp 15.889

Sumber: Data diolah dari www.investing.com (2025)

Berdasarkan Tabel 1.3, terlihat bahwa Nilai tukar rata-rata 1 USD terhadap Rupiah (IDR) menunjukkan tren pelemahan rupiah yang berkelanjutan dari tahun 2020 hingga 2024. Nilai tukar ditahun 2020 Rp 14.546/USD, di tahun 2021 menjadi Rp 14.313/USD, kemudian menjadi Rp 14.906/USD tahun 2022, ditahun 2023 melemah menjadi Rp 15.199/USD, dan terus melemah signifikan hingga mencapai Rp 15.889/USD tahun 2024. Peningkatan nilai tukar rupiah ini mengindikasikan bahwa semakin banyak rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit USD selama periode tersebut.

Akibat terjadinya peningkatan nilai tukar rupiah yang menunjukkan adanya pelemahan rupiah terhadap USD umumnya dapat berdampak negatif terhadap IHSG, karena kondisi ini meningkatkan biaya impor dan beban utang perusahaan yang berdominasi dolar, yang dapat menekan kinerja dan laba perusahaan mereka. Selain itu juga dapat memicu arus keluar modal asing karena



investor menilai risiko mata uang meningkat, akhirnya mendorong tekanan jual di pasar saham, sehingga fenomena ini disebut juga dengan Depresiasi Rupiah (Nurjanah, 2023).

Dalam kerangka makroekonomi, salah satu indikator penting yang mencerminkan stabilitas perekonomian adalah inflasi. Inflasi yang tinggi (terutama jika tidak terkendali) akan mempengaruhi daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya operasional perusahaan, yang menyebabkan laba bersih perusahaan cenderung menurun. Oleh karena itu, untuk menstabilkan harga dan menekan inflasi, BI akan cenderung menaikkan suku bunga acuan. Kenaikan suku bunga dapat menyebabkan meningkatnya biaya pinjaman bagi perusahaan dan membuat instrument investasi berbasis suku bunga seperti deposito atau obligasi menjadi lebih atraktif dari pada saham yang berisiko (Paidi & Sasono, 2022).

Inflasi memiliki dampak ambivalen: inflasi yang terlalu tinggi memaksa Bank Indonesia mengetatkan kebijakan moneter, yang secara tradisional negatif bagi pasar saham. Sebaliknya, pada periode 2024, inflasi Indonesia tercatat rendah, bahkan menjadi yang terendah sepanjang sejarah (1,55%), yang disebabkan oleh kendali harga pangan www.jenius.com. Rendahnya inflasi ini di satu sisi mendukung stabilitas ekonomi, tetapi di sisi lain memunculkan diskusi apakah hal ini mencerminkan penurunan daya beli masyarakat. Oleh karena itu, dari fenomena ini inflasi tinggi yang terjadi secara global maupun domestik, menjadikan inflasi sebagai variabel krusial yang dihipotesiskan akan berpengaruh negatif terhadap IHSG. Adapun tingkat inflasi yang terjadi selama periode 2020-2024 sebagai berikut:



Tabel 1.4 Inflasi Tertinggi, Terendah dan Rata-rata

Tahun	Tertinggi	Terendah	Rata-Rata
2020	2,98%	1,32%	2,04%
2021	1,87%	1,33%	1,56%
2022	5,71%	2,06%	4,18%
2023	5,47%	2,28%	3,69%
2024	3,05%	1,55%	2,30%

Sumber: Data diolah dari www.bps.go.id (2025)

Berdasarkan Tabel 1.4, kenaikan inflasi yang tajam pada tahun 2024 sebesar 4,18% dari tahun 2020 yang rata-ratanya hanya sebesar 2,04% namun menurun di tahun 2021 menjadi 1,56%, ini umumnya berdampak negatif pada IHSG karena dapat memicu kekhawatiran kenaikan suku bunga acuan bank sentral (untuk menekan inflasi), yang meningkatkan biaya pinjaman perusahaan, menurunkan valuasi saham, dan mengalihkan investasi ke instrument berpendapatan tetap (obligasi atau deposito) yang menjadi lebih menarik. Kemudian tren penurunan inflasi yang terjadi lagi pada tahun 2023 menjadi 3,69% dan mencapai stabilitas harga yang kuat di angka 2,30 di tahun 2024.

Inflasi yang rendah memang sering diartikan sebagai tanda kestabilan harga dan kondisi ekonomi yang terkendali. Dalam konteks pasar modal, hal ini dapat menciptakan sentiment positif karena biaya produksi perusahaan lebih terjaga dan tekanan biaya hidup masyarakat tidak meningkat terlalu cepat. Disisi lain, terlalu rendahnya inflasi juga dapat menimbulkan kekhawatiran bahwa permintaan barang dan jasa sedang melemah. Jika inflasi turun bukan karena peningkatan produktivitas, tetapi karena menurunnya konsumsi atau daya beli, maka kondisi ini dapat mengindikasikan perlambatan ekonomi. Pendapat tersebut pada akhirnya bisa menurunkan pendapatan perusahaan dan mempengaruhi



ekspektasi investor, sehingga berpotensi menekan IHSG (Al-Hanif et al., 2023).

Beberapa penelitian terdahulu telah berupaya menguji pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap kinerja pasar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah & Purwanto (2023), yang berjudul “*Faktor Ekonomi Makro Domestik dan Global Terhadap IHSG Domestik dan Global Makro Ekonomi*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian ini mengindikasikan bahwa faktor nilai tukar memiliki peran penting dalam memengaruhi kinerja pasar saham Indonesia, sementara pergerakan harga emas belum pasti menjadi acuan utama bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya di pasar saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Adjadad & Ginting (2025), yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Indeks Nasdaq, Indeks S&P500, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel global yakni harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap IHSG, namun pada variabel domestik yaitu inflasi dan kurs rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian ini menunjukkan bahwa terjadinya dinamika pasar saham Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik, tetapi juga sangat sensitif terhadap faktor eksternal ataupun dalam faktor global.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Paidi & Sasono (2022), yang berjudul “*Analisis Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar dan SBI Terhadap IHSG*”. Hasil penelitian ini menunjukkan harga



emas dan kurs dolar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sebaliknya, inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Hasil ini menguatkan peran harga emas dan nilai tukar rupiah sebagai indikator penting bagi pergerakan IHSG, namun sekaligus kembali menegaskan bahwa pengaruh inflasi terhadap pasar saham belum menunjukkan pola yang konsisten.

Penelitian Nurjanah & Purwanto (2023) dimana harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan pada penelitian yang dilakukan Adjadad & Ginting (2025) serta Paidi & Sasono (2022) harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah & Purwanto (2023) dan Paidi & Sasono (2022) dengan variabel nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adjadad & Ginting (2025) nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Adapun, inflasi yang hasilnya menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, penelitian ini dilakukan oleh Adjadad & Ginting (2025) dan Paidi & Sasono (2022).

Penelitian-penelitian sebelumnya telah di review oleh peneliti, yang dilakukan oleh Nurjanah & Purwanto (2023), Adjadad & Ginting (2025), dan Paidi & Sasono (2022), yang mengkaji pengaruh harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap IHSG, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Sehingga mendorong penulis untuk menguji kembali bagaimana pengaruh harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap IHSG pada BEI.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel-variabelnya. Penelitian sebelumnya, cenderung memasukkan variabel lain yang berbeda-beda (harga minyak dunia, suku bunga SBI, indeks global dan pertumbuhan ekonomi), sedangkan variabel yang kombinasinya spesifik antara harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap IHSG belum pernah diuji secara mendalam dalam satu model. Selain itu, hasil dari penelitian tersebut masih menunjukkan ketidakkonsistenan yang signifikan. Oleh karena itu, ini menjadi alasan utama penulis melakukan penelitian ini, untuk memberikan bukti empiris terbaru dan menguji kembali bagaimana ketiga variabel tersebut memengaruhi IHSG pada BEI. Dari sisi waktu, penelitian ini menggunakan periode 2020-2024 yang merupakan masa pandemi sekaligus pasca-pandemi Covid-19.

Penulis memilih IHSG sebagai variabel dependen (objek) dalam penelitian ini, karena IHSG merupakan indeks yang berada di BEI, yang dapat mencerminkan pergerakan harga seluruh saham perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI, yang menjadi acuan penting bagi yang ingin memahami arah pasar saham sebelum mengambil keputusan investasi.

Alasan memilih harga emas sebagai variabel independen, karena saat ini pasca-pandemi dan meningkatnya ketegangan geopolitik global, seperti perang Rusia kepada Ukraina dan konflik Timur Tengah, harga emas dunia mengalami fluktuasi tinggi dan sering mencapai rekor baru. Sehingga, kondisi ini memengaruhi minat investor global dan domestik terhadap aset berisiko seperti saham. Ketika ketidakpastian yang meningkat, investor cenderung berpindah dari saham ke aset yang lebih aman seperti emas, yang dapat menekan IHSG.



Alasan memilih nilai tukar rupiah sebagai variabel independen, karena pasca-pandemi ini kebijakan suku bunga tinggi *The Fed* (Amerika Serikat) membuat dolar Amerika Serikat menguat dan menekan nilai tukar rupiah. Akibat pergerakan rupiah yang melemah dapat memicu keluarnya modal asing dari pasar saham Indonesia dan menurunkan IHSG. Sebaliknya, penguatan rupiah bisa meningkatkan kepercayaan investor.

Alasan memilih inflasi sebagai salah satu variabel independen, karena banyaknya negara salah satunya Indonesia yang dalam masa pasca-pandemi, menghadapi inflasi akibat kenaikan harga energi dan pangan global. Inflasi tinggi dapat menekan daya beli masyarakat dan laba perusahaan, yang dampaknya negatif pada harga saham. Namun, jika inflasi terkendali bisa meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong IHSG naik.

Berdasarkan latar belakang maupun fenomena yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah yang akan di teliti adalah sebagai berikut:

- Apakah harga emas berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024?
- Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024?



- c. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024?
- d. Apakah harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh harga emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024.
- b. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024.
- c. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024.
- d. Untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris harga emas, nilai tukar rupiah dan inflasi berpegaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI tahun 2020-2024.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1.3.2.1 Manfaat Teoritis

- a. Harga Emas Dunia

Perubahan harga emas dunia dalam penelitian ini, dapat memengaruhi pasar saham domestik seperti IHSG karena adanya efek keterkaitan antar pasar. Serta apakah emas mengurangi harga saham selama krisis seperti inflasi tinggi atau ketidakstabilan politik dunia. Ini berkontribusi pada teori portofolio modern



dengan menunjukkan bagaimana emas sebagai aset alternatif dapat membantu investor mendiversifikasi portofolionya di pasar berkembang, dan memperbaiki model risiko yang sering mengabaikan peran komoditas global seperti emas.

b. Nilai Tukar Rupiah

Perubahan nilai tukar rupiah bisa mempengaruhi pasar saham, ketika nilai tukar berfluktuasi tajam, hal itu bisa meningkatkan risiko besar (risiko sistematis) di negara berkembang seperti Indonesia. Ini berkontribusi pada teori efisiensi pasar, yaitu teori yang mengatakan bahwa harga saham sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Sehingga hasilnya bisa membantu dalam membuat modal untuk memprediksi risiko mata uang dalam investasi portofolio, sehingga investor bisa lebih siap dalam menghadapi perubahan nilai tukar rupiah.

c. Inflasi

Inflasi sebuah kondisi dimana terjadi kenaikan harga barang yang bersifat terus-menerus dalam satu waktu tertentu, yang menyebabkan nilai mata uang menjadi turun. Apabila inflasi terjadi secara terus-menerus maka hal ini dapat mengakibatkan terjadinya kondisi perlemahan ekonomi suatu negara secara menyeluruh, serta dapat mengganggu tatanan stabilitas politik suatu negara yang terkena dampaknya (Devi & Wibowo, 2021).

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG digunakan untuk mengetahui perkembangan dan situasi umum pasar modal secara menyeluruh. Hal ini bermanfaat bagi para investor untuk dapat memahami fluktuasi *stock market price* pasar modal pada saat tersebut. Pasar yang positif atau terjadi transaksi yang aktif ditunjukkan dengan indeks harga



saham yang mengalami kenaikan, keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan keadaan lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Prinsipnya, perhitungan IHSG tidak berbeda dengan perhitungan indeks harga saham individual, hanya dalam perhitungan IHSG, kita harus menjumlahkan seluruh harga saham yang ada di BEI.

1.3.2.2 Manfaat Praktis

Adapun penelitian dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat:

a. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat di jadikan sumbangan pemikiran bagi penelitian-penelitian selanjutnya, terutama mengenai adanya Pengaruh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam menyusun strategi keuangan dan operasi yang lebih adaptif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro domestik dan global, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kinerja harga saham mereka. Serta dapat menyediakan paduan bagi manajemen perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI, agar dapat mengantisipasi dan mengelola risiko makroekonomi yang timbul dari fluktuasi harga emas, nilai tukar dan inflasi.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan terkait faktor fundamental dalam analisis faktor ekonomi yang mempengaruhi suatu negara



terkait pasar modal, khususnya harga emas dunia, inflasi dan nilai tukar rupiah yang pengaruhnya terhadap IHSG pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan berguna bagi penelitian selanjutnya, khususnya mahasiswa yang ingin mengetahui hal-hal apa saja yang diperlukan pengungkapan dalam pasar modal yakni IHSG. Terutama mengenai Pengaruh Harga Emas, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini memuat tentang urutan dalam penulisan proposal, adapun sistematika penulisan proposal ini terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan yang menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini merupakan telaah pustaka yang menguraikan telaah teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesa

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metodologi penelitian yang berisi tentang rancangan penelitian, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, prosedur pengumpulan data, definisi operasional dan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

pengukuran variabel serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan bab pembahasan yang menguraikan gambaran umum mengenai objek penelitian, hasil penelitian dan pembahasan tentang hasil analisa yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab penutup yang menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.