

BAB I

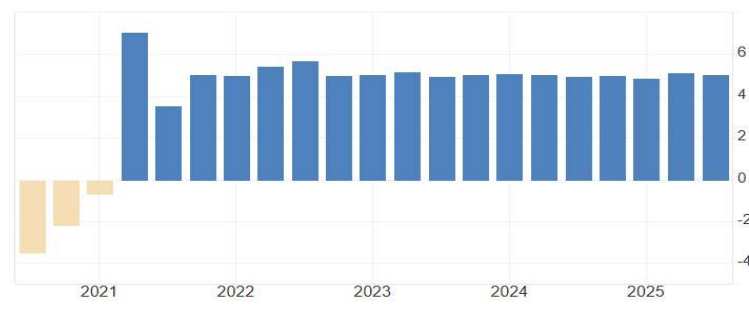
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi adalah salah satu ukuran makro ekonomi yang krusial dalam mengevaluasi kemajuan dan suksesnya pembangunan suatu negara, termasuk Indonesia. Indikator ini tidak hanya menggambarkan kenaikan nilai produksi barang dan jasa (PDB), tetapi juga berkaitan langsung dengan peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui penciptaan lapangan kerja, penurunan tingkat kemiskinan, dan pendapatan per kapita. Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan yang mencakup pertumbuhan yang stabil dalam jangka panjang diperlukan dasar yang kokoh yang didukung oleh berbagai faktor pendorong. Faktor-faktor tersebut meliputi konsumsi domestik yang kuat, investasi yang baik, efektivitas pengeluaran pemerintah, dan daya saing ekspor di pasar global. Namun, dalam praktiknya, mempertahankan tingkat pertumbuhan ekonomi bukanlah hal yang gampang karena perekonomian Indonesia yang terbuka sangat dipengaruhi oleh dinamika dan ketidakpastian kondisi global.

Sejak 2022, perekonomian global berubah signifikan akibat dampak lanjutan pandemi COVID-19 dan meningkatnya ketidakpastian geopolitik. Tahun tersebut sekaligus menjadi awal pemulihan ekonomi global melalui stimulus fiskal dan moneter. Di Indonesia, kondisi pasca stimulus tercermin dalam kebijakan pemulihan ekonomi nasional, di mana stimulus fiskal dilakukan melalui peningkatan belanja pemerintah dan pemberian insentif pajak, sedangkan stimulus moneter dilakukan melalui kebijakan pelonggaran suku bunga serta peningkatan likuiditas oleh bank sentral untuk mendorong aktivitas ekonomi. Kebijakan ini berfokus pada penguatan sektor riil, dukungan dunia usaha, dan pertumbuhan

ekonomi berkelanjutan (Nansi et al., 2024). Dampaknya terlihat pada pertumbuhan ekonomi yang kuat dan peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB). Berikut ini adalah grafik pergerakan Produk Domestik Bruto selama periode ekonomi (Stimulus pasca pandemi):



Sumber: *Trading Economics.com*

Gambar I- 1 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto

Di tengah proses pemulihan ekonomi global pascapandemi serta dinamika ketegangan geopolitik internasional, perekonomian Indonesia menunjukkan tanda-tanda kebangkitan yang cukup kuat. Sebelumnya, Indonesia termasuk negara yang terdampak signifikan oleh pandemi COVID-19, yang tercermin dari kontraksi Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar $-3,49\%$ pada kuartal III tahun 2020. Namun, pada tahun 2021 perekonomian nasional mulai menunjukkan fase pemulihan yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi. Pemulihan tersebut mencapai titik tertinggi pada tahun yang sama, ketika pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat mencapai sekitar $7,8\%$. Memasuki periode 2022–2025, laju pertumbuhan ekonomi mengalami perlambatan dibandingkan fase sebelumnya, tetapi tetap berada pada tingkat yang relatif stabil di kisaran $5,0\%$. Stabilitas makroekonomi yang terjaga tersebut mencerminkan fundamental ekonomi yang cukup kuat dan mampu meningkatkan kepercayaan pelaku pasar. Kondisi fundamental yang solid ini menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi.

Investasi adalah proses menanamkan dana, baik dengan cara langsung maupun tidak, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Ramadhani et al., 2022). Salah satu jenis investasi adalah investasi saham, yang menawarkan dua kategori keuntungan bagi para investor, yaitu capital gain dan dividen. Kegiatan investasi meliputi penempatan dana pada berbagai tipe aset, termasuk aset fisik seperti tanah, properti, dan emas, serta aset keuangan seperti saham, obligasi, bitcoin, dan reksa dana. Dalam hal ini, pasar modal memainkan peran yang sangat penting sebagai tempat yang menghubungkan pihak yang memerlukan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Dalam ranah pasar saham Indonesia, ukuran utama yang menunjukkan fluktuasi harga saham secara keseluruhan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

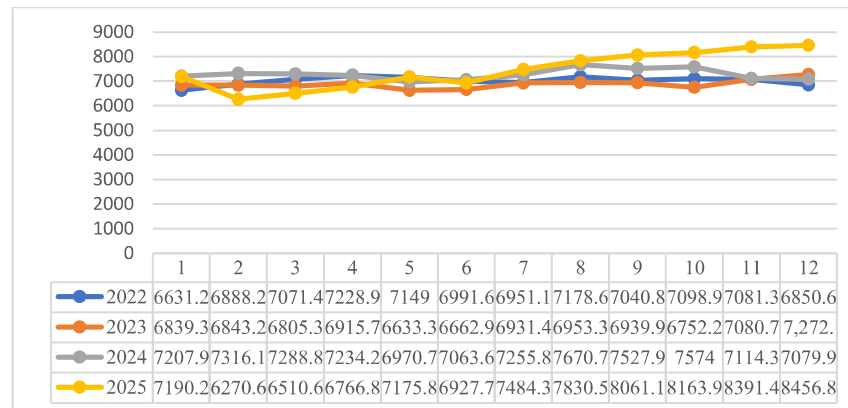
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai indikator utama yang digunakan oleh investor dalam menjadi dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal. IHSG merupakan salah satu dari 45 indeks resmi yang diterbitkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dianggap sangat representatif karena perhitungannya mencakup seluruh saham perusahaan tercatat di BEI, yang pada November 2025 berjumlah 956 emiten. Dengan cakupan yang luas tersebut, perubahan dalam aktivitas dan volume perdagangan saham akan tercermin secara langsung pada pergerakan IHSG. Oleh karena itu, IHSG sering digunakan sebagai acuan utama bagi pelaku pasar dalam menilai kondisi dan kinerja pasar modal Indonesia.

Pemilihan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai fokus utama studi ini didorong oleh keistimewaannya dalam mencerminkan pasar. IHSG adalah indeks yang paling representatif karena mampu menggambarkan kondisi keseluruhan pasar modal nasional secara utuh (Safitri, 2025). Dengan memasukkan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks ini memfasilitasi analisis menyeluruh terhadap performa pasar secara keseluruhan.

Hal ini menjadikannya superioritas dibandingkan indeks lain yang cakupannya hanya terbatas pada sektor atau emiten tertentu.

Periode 2022–2025 menunjukkan dinamika pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang relatif fluktuatif. Pada tahun 2022, pasar saham Indonesia mengalami pemulihan yang cukup kuat setelah mengalami tekanan selama pandemi COVID-19, yang didukung oleh kebijakan stimulus pemerintah serta pelonggaran berbagai pembatasan aktivitas ekonomi. Meskipun demikian, pada periode yang sama pasar juga menghadapi tekanan eksternal yang berasal dari konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina serta kebijakan pengetatan moneter yang agresif oleh Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*), yang meningkatkan ketidakpastian di pasar keuangan global. Kondisi fluktuatif tersebut berlanjut hingga periode 2023–2025 yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain tingginya suku bunga global, meningkatnya ketegangan geopolitik, potensi terjadinya perang dagang, dinamika politik domestik menjelang pemilihan umum, serta kekhawatiran terhadap potensi resesi global. Meskipun dihadapkan pada berbagai tekanan eksternal tersebut, fundamental perekonomian Indonesia yang relatif kuat berperan sebagai faktor penopang stabilitas pasar modal, sehingga pergerakan IHSG secara umum tetap berada dalam kisaran yang relatif stabil, yaitu pada level 6.000 hingga 7.000.

Berikut ini adalah grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan selama Periode tahun 2022-2025:



Sumber: *Investing.com, data diolah (2025)*

Gambar I- 2 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan adanya penguatan yang lebih baik dari tahun 2022 menuju 2023. IHSG mencatatkan pertumbuhan sebesar 6,16% di penghujung 2023, melebihi kenaikan 4,09% yang terjadi pada 2022. Sejalan dengan pertumbuhan indeks ini, nilai pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai level tertinggi yang baru. Nilai pasar mengalami kenaikan sebesar 22,86% dari sekitar Rp9.529,86 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp11.708 triliun di akhir 2023.

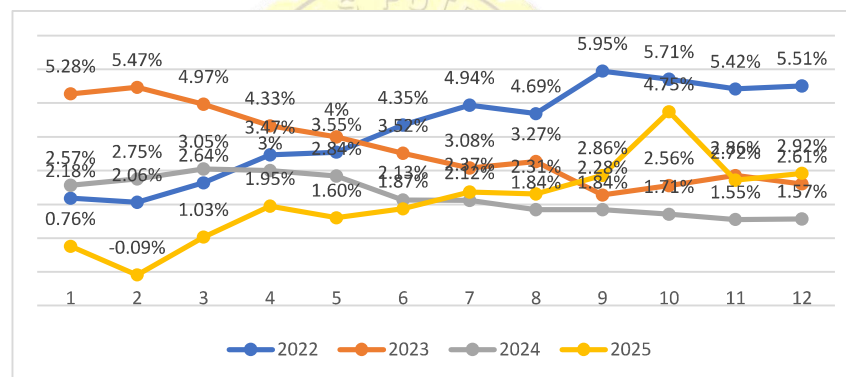
Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2023 hingga 2024 menunjukkan tren dinamis dengan kecenderungan positif jangka panjang, di mana IHSG berhasil ditutup memuaskan di tahun 2023 dengan mencapai 7.272 dan meskipun sempat terkoreksi di akhir tahun 2024, indeks sempat mencatatkan rekor tertinggi (*All Time High*) di level 7.574 pada September 2024. Sejalan dengan kenaikan indeks, kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia juga mencetak rekor baru, melonjak dari sekitar Rp11.768 triliun di akhir tahun 2023 tertinggi Rp13.475 triliun pada September 2024, sebelum ditutup di angka sekitar Rp12.264 triliun pada akhir tahun 2024.

IHSG menutup tahun 2025 dengan hasil tahunan yang sangat luar biasa, menunjukkan penguatan yang signifikan. Posisi akhir IHSG tercatat pada angka 8.391, melampaui hasil-hasil dari tahun-tahun sebelumnya. Keberhasilan tersebut menciptakan rekor tertinggi dalam sejarah bursa efek Indonesia. Lonjakan ini dipicu oleh kombinasi antara stabilitas ekonomi makro di dalam negeri dan pertumbuhan kepercayaan dari para investor. Meskipun mengalami tantangan dan penyesuaian yang cukup besar di paruh pertama, IHSG menunjukkan kemampuan bertahan yang baik dan berhasil pulih dengan kuat, sebuah pencapaian yang mengagumkan yang memicu keinginan untuk menyelidiki lebih jauh bagaimana faktor-faktor ekonomi makro berdampak pada perubahan pasar saham di Indonesia.

Kinerja IHSG yang mengalami penguatan menjadi dasar penting untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh variabel ekonomi makro terhadap pasar modal Indonesia. Kondisi tersebut menimbulkan perhatian terhadap peran faktor makroekonomi yang secara teoritis sering dikaitkan dengan tekanan terhadap pasar saham, khususnya inflasi dan tingkat suku bunga. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perubahan suku bunga Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap pergerakan IHSG karena berkaitan dengan biaya modal dan keputusan investasi (Fauzi & Wijoyo, 2025). Sementara itu, inflasi tidak selalu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG dan cenderung bergantung pada stabilitas perekonomian pada periode tertentu (Tandelilin, 2017). Selain variabel moneter, harga emas juga dipertimbangkan sebagai instrumen lindung nilai yang dapat memengaruhi preferensi investor, terutama pada kondisi ketidakpastian ekonomi (Baur & Lucey, 2010). Oleh karena itu, pemahaman mengenai hubungan antara IHSG, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, dan harga emas menjadi penting dalam menilai ketahanan pasar modal Indonesia.

Inflasi merupakan salah satu variabel yang diduga memengaruhi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut (Darmawan surya & Haq mhammad shani saiful, 2022) Inflasi adalah kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berlangsung secara terus-menerus dalam suatu perekonomian.. yang mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Dalam konteks pasar modal, tingkat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional bagi perusahaan serta mendorong Bank Sentral untuk menaikkan suku bunga acuan, yang pada akhirnya akan memberikan dampak negatif pada penilaian saham dan pergerakan indeks.

Berikut ini adalah pergerakan tingkat inflasi selama 2022-2025 disampaikan dalam grafik dibawah ini:



Sumber: Bank Sentral Indonesia, data diolah (2025)

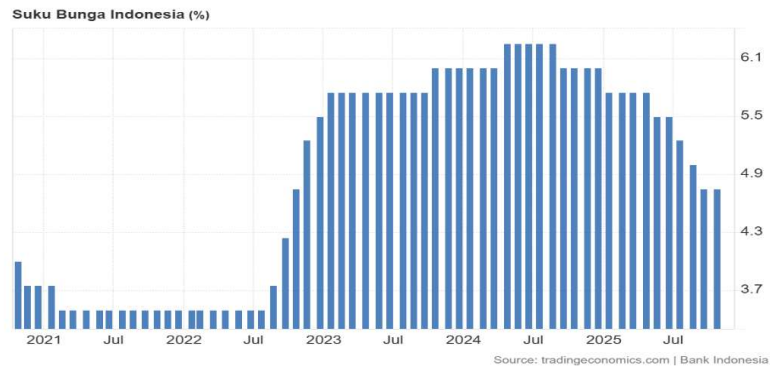
Gambar I- 3 Pergerakan Inflasi

Tingkat inflasi tahunan di Indonesia yang sebelumnya terjaga di bawah 2% pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang signifikan pada pertengahan 2022, angka 5,95%. Lonjakan ini disebabkan oleh fluktuasi harga energi di pasar global serta yang menyebabkan Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter yang lebih ketat. Berkat langkah-langkah kebijakan yang terkoordinasi, inflasi berhasil menunjukkan penurunan yang konsisten sepanjang tahun 2023 hingga 2025. Umumnya, lonjakan inflasi yang signifikan seperti yang terjadi di tahun 2022

cenderung direspons dengan negatif oleh pasar modal, karena hal ini meningkatkan biaya produksi perusahaan dan mendorong kenaikan suku bunga oleh Bank Indonesia. Hubungan negatif ini sering kali terlihat, di mana sentimen investor menurun dan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melyani & Esra, 2021). membuktikan inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2018-2022. Tetapi penelitian menurut Sutandi et al (2020) mengatakan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada periode 2016-2020.

Suku Bunga merupakan salah satu variabel yang diduga memengaruhi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Sutandi et al (2020) Suku bunga utama Bank Indonesia atau BI Rate merupakan tingkat bunga yang mencerminkan pendekatan atau sikap kebijakan moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia dan disampaikan kepada masyarakat. Dalam ruang lingkup kebijakan moneter, tingkat suku bunga dasar yang ditentukan oleh bank sentral berfungsi sebagai alat utama dalam mengelola ketahanan likuiditas serta pertumbuhan ekonomi. Peningkatan suku bunga umumnya akan memperbesar biaya peminjaman bagi perusahaan, yang berpotensi mengurangi profit dan daya tarik investasi saham, sementara di sisi lain, suku bunga yang meningkat dapat menjadikan investasi pada instrumen berpendapatan tetap seperti simpanan dan obligasi lebih menarik dibandingkan saham.

Berikut ini adalah pergerakan suku bunga selama 2022-2025 disampaikan dalam grafik dibawah ini.



Sumber: *Trading Economics.com*

Gambar I- 4 Pergerakan Suku Bunga

Pergerakan Suku Bunga berada pada tingkat rendah sekitar 3,7% hingga pertengahan tahun 2022 suku bunga di Indonesia mengalami kenaikan yang signifikan dan agresif. Lonjakan ini mulai terlihat pada paruh kedua tahun 2022 dan mencapai puncaknya hingga 6,25% pada tahun 2024, yang mencerminkan tindakan kebijakan untuk menanggulangi inflasi. Selanjutnya, proyeksi grafik menunjukkan adanya penurunan bertahap dari puncak tersebut, dengan estimasi suku bunga akan mendekati level 4,75% menjelang akhir tahun 2025. Secara keseluruhan, kenaikan suku bunga acuan ini menimbulkan sentimen negatif di pasar saham, karena tingginya biaya pinjaman dapat menekan keuntungan perusahaan dan mendorong para investor untuk beralih ke instrumen investasi berbasis pendapatan tetap, yang sering kali mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian Fauzi & Wijoyo (2025) mengatakan Suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Indeks Harga Saham Gabungan pada periode 2005-2023. Tetapi penelitian Sawitri et al.,(2023) mengatakan suku bunga

memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2018-2021

Harga Emas Dunia merupakan salah satu variabel yang diduga memengaruhi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Surya & Saiful (2022) yang berarti harganya cenderung stabil atau bahkan meningkat dalam situasi ketidakpastian ekonomi, ketegangan geopolitik, atau guncangan di pasar keuangan. Biasanya dipengaruhi oleh suku bunga dari bank sentral Amerika Serikat, nilai tukar Dolar AS, inflasi, serta permintaan baik dari sektor industri maupun investasi.

Berikut ini adalah pergerakan harga emas dunia selama 2022-2025 disampaikan dalam grafik dibawah ini:



Sumber: *Tradingview.com*

Gambar I- 5 Pergerakan Harga Emas Dunia

Menunjukkan jalur pertumbuhan yang sangat pesat selama lima tahun terakhir, mencatatkan peningkatan mengesankan sebesar +120,36% hingga mencapai angka \$4.140,44 pada bulan November 2025. Pergerakan harga emas mengalami peningkatan signifikan dan berkelanjutan yang terlihat jelas sejak pertengahan tahun 2023, dengan momentum kenaikan yang semakin kuat. Mengingat sifatnya sebagai aset aman, bila harga emas melonjak tajam, hal ini seringkali dianggap sebagai pertanda kekhawatiran di pasar (investor beralih ke aset yang lebih aman), Kondisi ini dalam situasi tertentu dapat mendorong

masifnya aksi jual pada aset berisiko, seperti saham. Dampaknya, IHSG akan tertekan dan cenderung mengalami koreksi atau penurunan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Syahri & Robiyanto (2020) yang mengatakan terdapat hubungan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada periode tahun 2020-2025. Tetapi penelitian Rotinsulu et al., (2021) mengatakan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 2016-2021. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulisan bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dinamika perekonomian global dan domestik pada periode 2022 hingga 2025, yang ditandai dengan lonjakan inflasi, pengetatan kebijakan suku bunga acuan oleh bank sentral, dan meningkatnya permintaan aset safe haven seperti emas, menimbulkan kompleksitas dalam menilai kinerja pasar modal Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai cerminan utama pasar, terbukti sangat sensitif terhadap perubahan variabel-variabel makroekonomi ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris bagaimana interaksi variabel makroekonomi tersebut memengaruhi stabilitas dan pergerakan IHSG. Berdasarkan latar belakang tersebut, permasalahan utama yang akan dijawab dalam penelitian ini dapat dirumuskan dalam pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah Pengaruh inflasi memiliki pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pasca stimulus covid 19?
2. Apakah pengaruh Suku Bunga Acuan (BI-Rate), baik terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pasca stimulus covid 19?

3. Apakah pergerakan harga emas dunia memengaruhi dinamika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pasca stimulus 19?

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini membatasi permasalahan dalam penelitian ini agar tidak meluas, maka penulis membatasi ruang lingkup masalah agar dapat diperoleh hasil yang diharapkan. Adapun yang membatasi dalam penelitian ini adalah:

1. Periode penelitian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan adalah tahun 2022-2025
2. Variabel suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga BI atau *BI Rate*
3. Variabel harga Emas Dunia yang digunakan dalam penelitian ini adalah mata uang USD
4. Data Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas Dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan adalah data bulanan

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
3. Untuk mengetahui pengaruh Harga Emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Menambah referensi khususnya dalam bidang manajemen keuangan untuk proses perkuliahan dan pembuatan karya ilmiah selanjutnya yang berminat untuk meneliti atau menguji variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini khususnya variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Manfaat Praktis

Sebagai Panduan Untuk Para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga dapat memaksimalkan keuntungan sekaligus meminimalkan risiko yang terjadi dengan memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh.

3. Manfaat Kebijakan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan mengenai pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Harga Emas Dunia.

