

BAB I

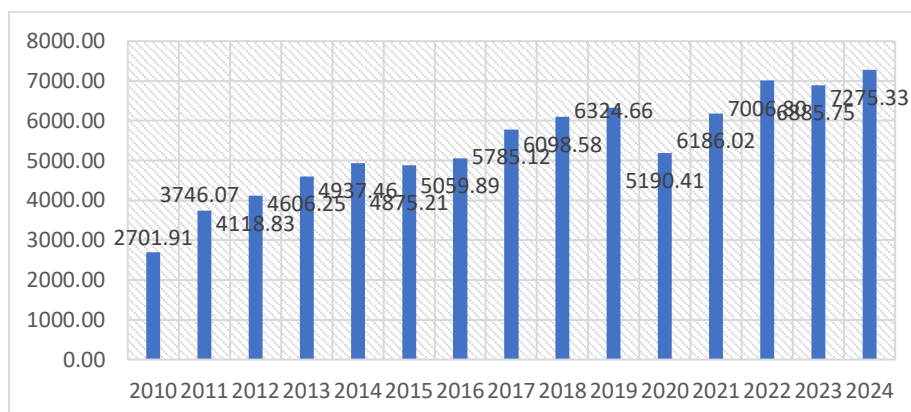
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara karena berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dan aktivitas investasi (Sari & Purnamawati, 2024). Di Indonesia, kondisi pasar modal tercermin melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan sebagai indikator pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. IHSG menjadi tolak ukur dalam melihat kondisi pasar modal, tingkat kepercayaan investor, serta stabilitas perekonomian nasional. Semakin stabil pergerakan IHSG, maka semakin baik pula kondisi pasar modal suatu negara (Wati et al., 2025).

Pergerakan IHSG di Indonesia selama periode 2010–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Berdasarkan data penelitian, IHSG mengalami peningkatan dari 2701,91 poin pada tahun 2010 menjadi 7275,33 poin pada tahun 2024. Namun, pada beberapa periode tertentu IHSG mengalami penurunan yang cukup signifikan, seperti pada tahun 2015 ketika IHSG turun menjadi 4875,21 poin dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 5190,41 poin akibat ketidakstabilan ekonomi global pasca pandemi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Oleh karena itu, stabilitas IHSG menjadi hal yang penting untuk diperhatikan karena berkaitan dengan aktivitas investasi dan kondisi ekonomi nasional. Berikut disajikan grafik data indeks harga saham gabungan pada periode 2010-2024.

Gambar 1. 1 Data Indeks Harga Saham Gabungan 2010-2024 (Poin)



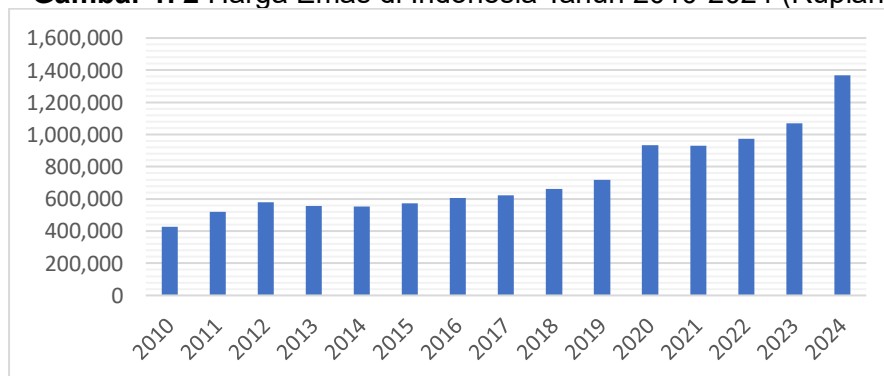
Sumber : Investing.com Data diolah (2026)

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat diketahui bahwa perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2010-2024 mengalami fluktuasi. IHSG mengalami peningkatan dari 2701,91 poin pada tahun 2010 menjadi 7275,33 poin pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup baik seiring meningkatnya aktivitas investasi dan kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian nasional. Namun demikian, pada beberapa periode tertentu IHSG mengalami penurunan, seperti pada tahun 2015 dan tahun 2020. Penurunan IHSG pada tahun 2020 terjadi akibat ketidakstabilan ekonomi global pasca pandemi Covid-19 yang menyebabkan meningkatnya ketidakpastian pasar dan menurunnya aktivitas investasi (Purba et al., 2025). Secara keseluruhan, grafik tersebut menunjukkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

Salah satu faktor makroekonomi yang diduga memengaruhi stabilitas IHSG adalah harga emas. Emas merupakan instrumen investasi yang memiliki nilai relatif stabil dan sering digunakan investor sebagai alternatif investasi ketika kondisi ekonomi mengalami ketidakpastian (Garini & Priyono 2025). Dalam kondisi

pasar yang tidak stabil, investor cenderung mengalihkan dana investasinya dari pasar saham ke emas karena dianggap lebih aman dalam menjaga nilai aset. Perubahan harga emas dunia memiliki hubungan dengan pergerakan IHSG karena perubahan harga emas dapat memengaruhi perilaku investor dalam menentukan pilihan investasi (Garini & Priyono 2025). Berdasarkan data penelitian, harga emas mengalami peningkatan dari Rp426.250 per gram pada tahun 2010 menjadi Rp1.369.000 per gram pada tahun 2024. Kenaikan harga emas yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2020 ketika harga emas mencapai Rp934.250 per gram akibat meningkatnya ketidakpastian ekonomi global dan menurunnya stabilitas pasar keuangan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga emas dapat memengaruhi aktivitas investasi di pasar modal sehingga berdampak terhadap stabilitas IHSG di Indonesia. Gambar 1.1 berikut menyajikan grafik yang menunjukkan fluktuasi harga emas di Indonesia pada periode tahun 2010-2024.

Gambar 1. 2 Harga Emas di Indonesia Tahun 2010-2024 (Rupiah)

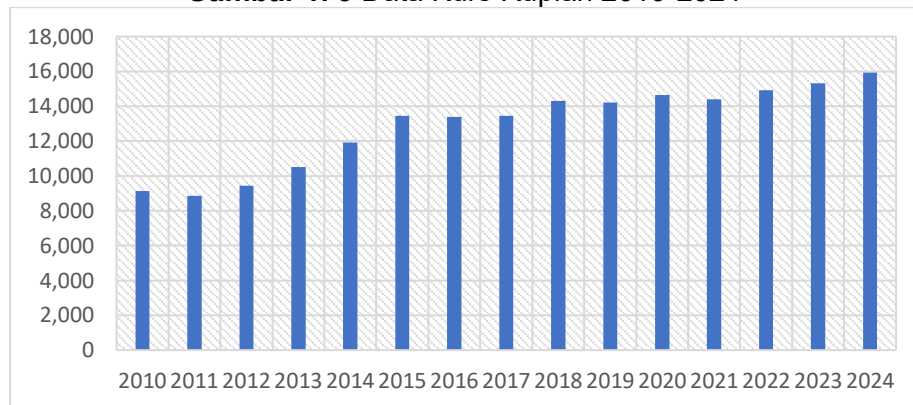


Sumber : Logammulia.com data di olah (2026)

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat diketahui bahwa harga emas selama periode 2010-2024 cenderung mengalami peningkatan. Harga emas meningkat dari Rp426.250 per gram pada tahun 2010 menjadi Rp1.369.000 per gram pada tahun 2024. Kenaikan harga emas yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2020 ketika harga emas mencapai Rp934.250 per gram. Kondisi tersebut terjadi karena

meningkatnya minat investor terhadap emas sebagai instrumen investasi yang dianggap lebih aman di tengah ketidakpastian ekonomi global. Peningkatan harga emas menunjukkan bahwa investor cenderung mengalihkan investasi dari pasar saham ke emas ketika kondisi ekonomi tidak stabil. Oleh karena itu, perubahan harga emas memiliki keterkaitan terhadap stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Selain harga emas, kurs rupiah juga menjadi faktor penting yang memengaruhi stabilitas pasar modal Indonesia. Kurs rupiah merupakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar Amerika Serikat, yang mencerminkan kondisi perekonomian suatu negara (Sari & Purnamawati, 2024). Perubahan nilai tukar rupiah dapat memengaruhi biaya produksi perusahaan, aktivitas perdagangan internasional, dan tingkat kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Pelemahan nilai tukar rupiah menyebabkan meningkatnya biaya impor bahan baku sehingga dapat menurunkan keuntungan perusahaan dan berdampak pada harga saham (Purba et al., 2025). Penelitian terkini menunjukkan bahwa kurs rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG karena pelemahan nilai tukar dapat menyebabkan investor asing menarik modalnya dari pasar saham Indonesia (Haq, 2024). Berdasarkan data penelitian, kurs rupiah mengalami pelemahan dari Rp9.132 per dolar AS pada tahun 2010 menjadi Rp15.935 per dolar AS pada tahun 2024. Pelemahan kurs rupiah yang cukup besar terjadi pada tahun 2020 ketika nilai tukar mencapai Rp14.655 per dolar AS akibat tekanan ekonomi global. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan kurs rupiah memiliki keterkaitan terhadap stabilitas IHSG di Indonesia. Berikut disajikan grafik data dari Bank Indonesia mengenai nilai tukar rupiah pada periode 2010-2024.

Gambar 1. 3 Data Kurs Rupiah 2010-2024

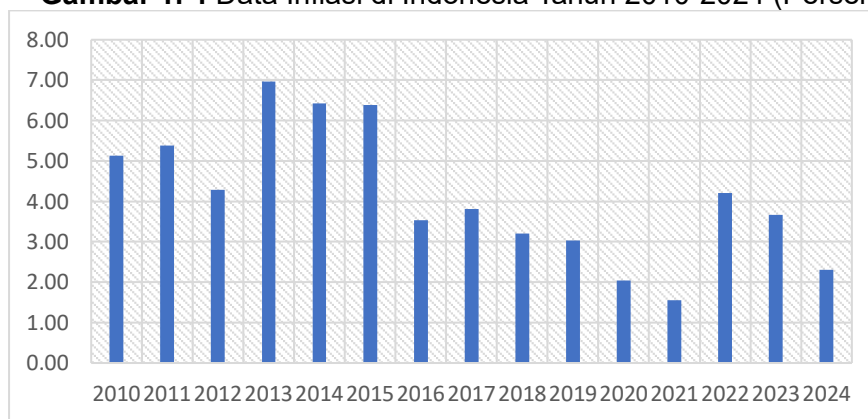
Sumber : Bank Indonesia data diolah (2026)

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat diketahui bahwa kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat selama periode 2010-2024 mengalami fluktuasi dan cenderung melemah. Nilai tukar rupiah berada pada Rp9.132 per dolar AS pada tahun 2010 dan melemah menjadi Rp15.935 per dolar AS pada tahun 2024. Pelemahan kurs rupiah yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2020 ketika nilai tukar mencapai Rp14.655 per dolar AS akibat tekanan ekonomi global dan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan internasional. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat memengaruhi aktivitas investasi karena meningkatnya biaya impor dan menurunnya kepercayaan investor asing terhadap pasar modal Indonesia. Dengan demikian, perubahan kurs rupiah memiliki hubungan terhadap pergerakan dan stabilitas IHSG di Indonesia.

Variabel lain yang turut memengaruhi stabilitas IHSG adalah inflasi. Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode tertentu yang dapat memengaruhi aktivitas ekonomi masyarakat dan perusahaan (Wati et al., 2025). Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat serta meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga berdampak terhadap penurunan keuntungan perusahaan dan harga saham (Purba et al., 2025). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa

inflasi memiliki hubungan terhadap pergerakan IHSG karena perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi aktivitas investasi dan kondisi pasar modal (Savira et al., 2025). Berdasarkan data penelitian, tingkat inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi selama periode 2010-2024. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 6,97%, sedangkan inflasi terendah terjadi pada tahun 2021 sebesar 1,56%. Fluktuasi tingkat inflasi tersebut menunjukkan adanya dinamika kondisi ekonomi nasional yang dapat memengaruhi stabilitas pasar modal Indonesia.

Gambar 1. 4 Data Inflasi di Indonesia Tahun 2010-2024 (Persen)



Sumber : Bank Indonesia data diolah (2026)

Berdasarkan Gambar 1.4 dapat diketahui bahwa tingkat inflasi di Indonesia selama periode 2010–2024 mengalami fluktuasi. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 sebesar 6,97%, sedangkan inflasi terendah terjadi pada tahun 2021 sebesar 1,56%. Fluktuasi tingkat inflasi menunjukkan adanya perubahan kondisi ekonomi nasional yang memengaruhi daya beli masyarakat dan aktivitas produksi perusahaan. Tingkat inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan dan harga saham di pasar modal. Sebaliknya, tingkat inflasi yang terkendali mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih stabil sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal. Oleh karena itu, inflasi menjadi salah

satu faktor makroekonomi yang memengaruhi stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Hubungan antara harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas IHSG menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut merupakan bagian dari indikator makroekonomi yang memiliki keterkaitan dengan pasar modal. Ketika harga emas meningkat, kurs rupiah melemah, dan inflasi mengalami kenaikan, investor cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan investasi di pasar saham sehingga aktivitas perdagangan saham menurun dan IHSG mengalami fluktuasi (Garini & Priyono 2025). Sebaliknya, ketika kondisi ekonomi lebih stabil dengan inflasi yang terkendali serta nilai tukar rupiah yang stabil, maka tingkat kepercayaan investor terhadap pasar modal akan meningkat sehingga IHSG cenderung mengalami penguatan (Purba et al., 2025).

Penelitian mengenai pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap IHSG telah banyak dilakukan sebelumnya, namun hasil penelitian masih menunjukkan adanya inkonsistensi. Penelitian Purba et al., (2025). menemukan bahwa inflasi dan kurs rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian Garini & Priyono (2025) juga menunjukkan bahwa harga emas dunia dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh terhadap IHSG selama periode 2021-2024. Akan tetapi, terdapat penelitian lain yang menunjukkan bahwa beberapa variabel makroekonomi tertentu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* sehingga penelitian mengenai pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas IHSG di Indonesia masih relevan untuk dilakukan.

Urgensi penelitian ini didasarkan pada pentingnya menjaga stabilitas pasar modal sebagai salah satu penunjang pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam memahami pengaruh variabel makroekonomi terhadap pergerakan IHSG sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dan otoritas keuangan dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang berkaitan dengan stabilitas nilai tukar, pengendalian inflasi, serta penguatan pasar modal Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia baik secara parsial maupun simultan sehingga dapat memberikan gambaran mengenai hubungan variabel makroekonomi terhadap kondisi pasar modal Indonesia.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, di antaranya harga emas, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi. Maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah harga emas berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG?
2. Apakah Kurs rupiah berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG?
3. Apakah tingkat inflasi berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG?
4. Apakah harga emas, nilai tukar, dan tingkat inflasi, secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas IHSG?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka perlu dijabarkan dalam tujuan penelitian agar menjadi acuan dalam penelitian ini. Maka dari itu, terdapat beberapa tujuan penelitian, yaitu:

1. Untuk menganalisis harga emas berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG
2. Untuk menganalisis Kurs rupiah berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG
3. Untuk menganalisis tingkat inflasi berpengaruh parsial terhadap stabilitas IHSG
4. Untuk menganalisis harga emas, nilai tukar, dan tingkat inflasi, secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas IHSG

1.4. Manfaat Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang ekonomi dan pasar modal, khususnya mengenai pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat maupun melengkapi temuan penelitian terdahulu, serta menjadi sumber referensi bagi mahasiswa, akademisi, dan peneliti yang akan melakukan penelitian dengan topik sejenis pada masa mendatang. Adapun manfaat studi ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ekonomi keuangan dan pasar modal yang berkaitan dengan pengaruh variabel ekonomi makro terhadap

stabilitas pasar saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat kajian empiris mengenai hubungan harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi pasar modal, khususnya di negara berkembang. Hasil penelitian ini juga diharapkan mampu mendukung teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menjelaskan bahwa pergerakan *return aset* dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro yang bersifat sistematis. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan akademik serta memperkaya literatur penelitian di bidang ekonomi dan investasi.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, baik sebagai sumber informasi, bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, maupun referensi dalam pengembangan kebijakan dan penelitian terkait pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Adapun manfaat praktis penelitian ini adalah sebagai berikut.

1) Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran kepada investor mengenai pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas IHSG sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Investor dapat memahami kondisi ekonomi makro yang berpotensi memengaruhi pergerakan pasar saham sehingga mampu menentukan strategi investasi yang lebih tepat dan meminimalkan risiko kerugian investasi.

2) Bagi Pemerintah dan Otoritas Keuangan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia dalam merumuskan kebijakan ekonomi dan kebijakan pasar modal yang mampu menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan evaluasi dalam menjaga kestabilan nilai tukar rupiah, mengendalikan inflasi, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia.

3) Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi akademisi dan peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian terkait pengaruh variabel ekonomi makro terhadap pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan dan pengembangan penelitian dengan menggunakan variabel, metode, maupun periode penelitian yang berbeda sehingga dapat menghasilkan kajian yang lebih luas dan mendalam.

4) Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan masyarakat mengenai pentingnya memahami kondisi ekonomi makro sebelum melakukan investasi di pasar modal. Dengan adanya pemahaman tersebut, masyarakat diharapkan dapat lebih bijak dalam memilih instrumen investasi yang sesuai dengan kondisi ekonomi dan tingkat resiko yang dihadapi.

1.5. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini lebih terarah, sistematis, dan tidak menyimpang dari tujuan penelitian, maka diperlukan adanya batasan penelitian. Batasan penelitian ini bertujuan untuk memperjelas ruang lingkup penelitian sehingga pembahasan

yang dilakukan lebih fokus pada permasalahan yang diteliti. Selain itu, pembatasan penelitian juga dilakukan agar proses pengumpulan data, analisis, dan penarikan kesimpulan dapat dilakukan secara lebih efektif dan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan.

1. Penelitian ini difokuskan pada analisis pengaruh harga emas, kurs rupiah, dan inflasi terhadap stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari harga emas, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan inflasi, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini tidak membahas faktor ekonomi makro lainnya seperti suku bunga, jumlah uang beredar, harga minyak dunia, Produk Domestik Bruto (PDB), maupun variabel eksternal lainnya yang juga dapat memengaruhi pergerakan IHSG.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi dan dapat diakses secara publik, seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Indonesia (IDX), serta sumber pendukung lainnya yang relevan dengan penelitian. Data harga emas menggunakan harga emas dunia maupun harga emas Antam yang dipublikasikan secara resmi, sedangkan data kurs rupiah menggunakan kurs tengah rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dan data inflasi menggunakan tingkat inflasi tahunan Indonesia.
3. Periode penelitian dibatasi pada rentang waktu tertentu, yaitu selama tahun 2010-2024 karena periode tersebut menggambarkan kondisi ekonomi yang dinamis, termasuk dampak pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi nasional, tekanan inflasi global, serta fluktuasi pasar keuangan internasional yang

memengaruhi pasar modal Indonesia. Pemilihan periode tersebut diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai hubungan antara harga emas, kurs rupiah, inflasi, dan stabilitas IHSG di Indonesia.

4. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis statistik untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. Analisis dalam penelitian ini difokuskan pada hubungan antar variabel berdasarkan data historis sehingga tidak membahas aspek perilaku investor secara psikologis maupun faktor non-ekonomi yang dapat memengaruhi pasar modal. Dengan adanya batasan penelitian tersebut, diharapkan penelitian ini dapat menghasilkan pembahasan yang lebih terarah, mendalam, dan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan.