BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal berperan mendukung perekonomian suatu negara dan menjadi sarana penggerak perekonomian. Tujuannya meninggikan kontribusi masyarakat dalam pengumpulan dana demi mendukung modal pembangunan negara. Pada proses pergerakan perekonomian, keberadaan sumber pembiayaan menjadi fondasi utama dalam pengembangan kegiatan usaha. Oleh karena itu, diperlukannya alternatif sumber dana yang memiliki tingkat risiko yang relatif rendah serta menawarkan instrumen jangka panjang. Dalam hal ini, pasar modal menjadi pilihan jangka panjang, jadi saat perusahaan membutuhkan dana, ada sumber pendanaan yang bisa dimanfaatkan secara optimal untuk keperluan investasi [1]

Pasar modal di Indonesia kerap disebut Bursa Efek Indonesia. Di pasar modal bentuk investasi yang banyak diminati salah satunya adalah saham. Harga saham dari banyaknya perusahaan yang ada di BEI digabung menjadi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang jadi patokan kinerja pasar modal. Situs resmi BEI (www.idx.com) menyebutkan IHSG yaitu indeks yang memantau pencapaian harga keseluruhan saham yang terarsip dipapan utama dan pengembangan BEI. IHSG menjadi tolak ukur dinamika

[1] Sasono, A. (2022). Peran Pasar Modal sebagai Sumber Pembiayaan Jangka Panjang bagi Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, hal. 42.*

stock price di BEI dengan menggunakan emiten yang terdaftar.[2] Menurut Sunariyah (2006) indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa split, right, waran, deviden saham, saham bonus, dan saham konversi. Pergerakan harga saham secara keseluruhan tercermin melalui rangkaian data historis berupa IHSG hingga tanggal tertentu yang umumnya disajikan per hari berdasar pada harga penutupan yang tercatat di bursa efek pada hari bersangkutan. Indeks ini disusun dan disampaikan untuk jangka waktu tertentu.[3]

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal di Indonesia saat sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*). Karena Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini mencatat pergerakan harga saham dari semua sekuritas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi perhatian penting bagi semua investor di Bursa Efek

[2] Lobo, et al. (2024). Dinamika Stock Price dan Performa IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, hal. 15.

[3] Putra, A., & Wahyuni, S. (2021). Analisis Data Historis IHSG dan Corporate Action di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, hal. 112-113.

Indonesia (BEI), sebab pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini akan mempengaruhi sikap para investor apakah akan membeli, menahan, ataukah menjual sahamnya. Data mengenai pergerakan IHSG sulit diperkirakan, hal tersebut sangat berarti bagi investor saat memutuskan berinvestasi dipasar modal.[4] Beberapa kegunaan dari IHSG antara lain sebagai petunjuk arah pergerakan pasar, alat evaluasi kinerja portofolio, serta sebagai indikator tingkat pengembalian investasi.[5] IHSG yang positif ketika mengalami tren kenaikan secara konsisten dalam jangka waktu tertentu. IHSG positif biasanya terjadi ketika kondisi ekonomi nasional membaik, inflasi terkendali, nilai tukar rupiah stabil, dan sentimen investor optimistis terhadap prospek pertumbuhan ekonomi. Kondisi ini sering ditandai dengan arus modal asing yang masuk, kinerja emiten yang baik, dan kebijakan pemerintah yang mendukung pasar modal. Kinerja IHSG yang stabil dan positif akan menarik minat investor, baik domestik maupun asing, sehingga dapat mendorong pertumbuhan pasar modal dan ekonomi secara keseluruhan.[6] IHSG sering dijadikan indikator umum kinerja pasar modal dan barometer kondisi perekonomian nasional karena merangkum respon kolektif investor terhadap berbagai informasi ekonomi, politik, dan

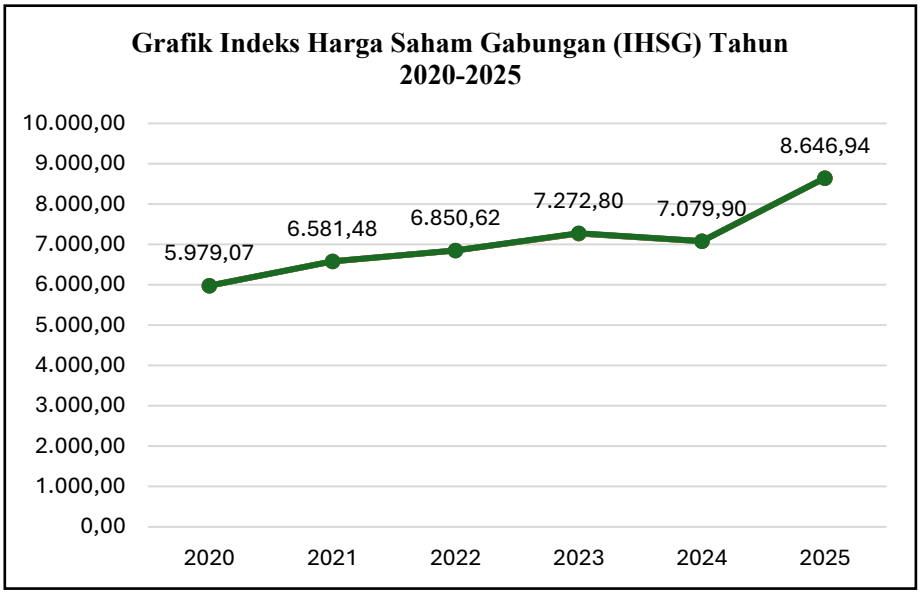
[4] Sari, N., & Tan, M. (2023). Analisis Kondisi Bullish dan Bearish pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Investasi Indonesia*, hal. 74.

[5] Wongkar, et al. (2018). IHSG Sebagai Indikator Tingkat Pengembalian Investasi dan Evaluasi Portofolio. *Jurnal Manajemen Keuangan*, hal.12.

[6] Megasyariah.co.id, "Apa Itu IHSG? Kenali Definisi, Istilah dan Perannya," diakses pada november 2025. [https://www.megasyariah.co.id].

keuangan. Berikut data IHSG selama 6 tahun terakhir diperoleh data sebagai berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2020-2025



Sumber: https://finance.yahoo.com, data diolah November 2025

Menurut grafik diatas pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020 hingga 2025 menggambarkan dinamika yang sangat fluktuatif namun memiliki tren pertumbuhan jangka panjang yang kuat. Pada tahun 2020, pasar modal Indonesia menghadapi tantangan berat akibat pandemi COVID-19 yang sempat menjatuhkan indeks ke titik terendah di kisaran 3.900, sebelum akhirnya ditutup pada level 5.979,07. Memasuki fase pemulihan ekonomi pada tahun 2021 dan 2022, IHSG menunjukkan performa yang konsisten dengan kenaikan masing-masing di level 6.581,48 dan 6.850,62, yang mencerminkan optimisme pelaku pasar

terhadap kebangkitan ekonomi nasional di tengah ketidakpastian geopolitik. Keberlanjutan tren positif ini membawa IHSG menembus level psikologis baru pada tahun 2023 di posisi 7.272,80, yang dipicu oleh stabilitas ekonomi domestik dan pelonggaran kebijakan moneter. Meskipun pada tahun 2024 indeks sempat mengalami koreksi teknis dan ditutup sedikit melemah pada level 7.079,90, tahun 2025 menjadi tonggak sejarah baru bagi Bursa Efek Indonesia. Pada tahun tersebut, IHSG mencatatkan fenomena pertumbuhan yang luar biasa sebesar 22,1% hingga mencapai rekor tertinggi sepanjang masa di level 8.646,94.

Lonjakan signifikan IHSG sebesar 22,1% pada akhir tahun 2025 dipicu oleh kombinasi faktor domestik dan global yang sangat positif. Fenomena ini menjadi pencapaian luar biasa bagi pasar modal Indonesia dengan mencetak 24 kali rekor tertinggi sepanjang masa (*All Time High*) dalam satu tahun. Ini terjadi kala indeks saham negara-negara di Asia melemah seperti, Thailand dan India. Penguatan IHSG pada tahun 2025 juga ditopang dengan kepercayaan investor asing terhadap pasar negara berkembang (*emerging markets*), khususnya Indonesia, sangat tinggi. Stabilitas ekonomi makro Indonesia di tengah ketidakpastian global membuat investor global memindahkan aset mereka ke Bursa Efek Indonesia, yang memicu kenaikan permintaan saham-saham berkapitalisasi besar (*Blue Chip*). Sehingga pelonggaran kebijakan moneter dunia seperti penurunan suku bunga global (*The Fed*) yang diikuti Bank Indonesia membuat pinjaman murah, laba emiten melonjak, dan saham lebih menarik

daripada deposito. Kinerja emiten solid di sektor perbankan, energi, serta infrastruktur turut mendongkrak IHSG, di mana banyak perusahaan melaporkan laba bersih melebihi ekspektasi pasca-pemulihan ekonomi penuh. Meski sempat terguncang pada April 2025 hingga level 5.996 akibat tekanan geopolitik global, pasar modal Indonesia menunjukkan resiliensi luar biasa berkat stabilitas politik domestik yang menjaga kepercayaan investor untuk terus akumulasi saham blue chip. Euforia psikologis pun tercipta saat IHSG pertama kali tembus 8.000, memicu momentum *bullish* berkelanjutan di mana kenaikan harga justru memancing minat beli lebih besar dari investor ritel dan institusi.[7]

Pergerakan IHSG tentunya terpengaruh oleh banyaknya faktor, ada faktor mikroekonomi maupun makroekonomi. Faktor mikroekonomi yang mempengaruhi IHSG diantaranya laba atau rugi perusahaan, dividen, utang dan rasio keuangan, berita manajemen, dan kinerja sektor. Sedangkan faktor makroekonomi yang mempengaruhi IHSG diantaranya inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, harga emas dunia, dan risiko geopolitik[8]. Penelitian ini difokuskan pada faktor makroekonomi, sebab makroekonomi berperan penting sebagai tolak ukur stabilitas ekonomi suatu negara dan cakupannya meluas serta tidak terbatas hanya pada satu sektor ataupun perusahaan saja. Perubahan faktor makroekonomi juga langsung direspon para investor membuat harga saham jadi cepat terdampak, dengan

[7] Bisnis Indonesia, "Rekor Baru Sejarah: Euforia Pasar Modal Indonesia Pasca IHSG Menembus Level Psikologis 8.000," edisi Mei 2025, hal. 12.

[8] Siregar, H. (2021). Teori Pasar Modal dan Reaksi Investor terhadap Indikator Makroekonomi. Jakarta: Salemba Empat, hal. 204-206.

begitu investor akan mempertimbangkan pengaruh baik maupun buruk efek dari berubahnya kondisi makroekonomi terhadap performa perusahaan ke depannya sebelum memutuskan untuk memperjual belikan atau mempertahankan saham yang dimilikin.[9] Kondisi ini perlu ditelaah lebih dalam mengingat faktor makroekonomi memegang peranan penting sebagai bahan pertimbangan investor saat mengambil keputusan terkhusus ketika berinvestasi dipasar modal.

Adapun menurut Savira & Hidayat menyatakan bahwa IHSG dipengaruhi faktor eksternal dalam negerti diantaranya tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar.[10] Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai faktor yang dapat mempengaruhi IHSG baik faktor makroekonomi juga ekonomi global dalam penelitian ini peneliti mengombinasikan kedua faktor tersebut yaitu faktor harga emas dunia, nilai tukar, inflasi, dan suku bunga.

Risiko geopolitik dapat didefinisikan sebagai risiko yang berhubungan dengan perang, aksi teroris dan ketegangan antar negara yang mempengaruhi jalannya hubungan internasional yang normal dan damai.[11] Beberapa waktu lalu kita melihat konflik AS dengan Iran terkait kesepakatan nuklir, serangan teroris di Eropa, konflik antara Hong Kong

---

[9] Prasada, D., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(1).

[10] Savira dan Hidayat, "Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Ilmu Manajemen* (2021)

[11] Caldara, D., & Iacoviello, M. (2018). Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review*, 108(4-5).

dan Tiongkok, dan belakangan ini terjadi perang antara Rusia dan Ukraina. Pemulihan ekonomi secara bertahap dari guncangan akibat krisis kesehatan Covid-19 yang puncaknya pada bulan Maret 2020, terhambat oleh invasi Rusia ke Ukraina pada tanggal 24 Februari 2022.[12] Invasi ini memuncak dalam konflik geopolitik yang memanas dan dampaknya meluas ke berbagai pasar dan perekonomian di seluruh dunia. Karena intensitasnya, dampak konflik Rusia-Ukraina disamakan dengan peristiwa perang. Secara teoritis, perang, konflik militer, dan geopolitik dapat memperburuk ketidakpastian.[13]

Imran Yousaf dkk. mengemukakan risiko geopolitik mengakibatkan ketidakpastian investor mengenai profitabilitas perusahaan, yang menyebabkan volatilitas harga saham.[14] Pengusaha, pelaku pasar, dan pejabat bank sentral memandang risiko geopolitik sebagai faktor penentu utama keputusan investasi dan dinamika pasar saham. *Bank of England* memasukkan risiko geopolitik bersama dengan ketidakpastian kebijakan ke dalam "trinitas ketidakpastian" yang dapat menimbulkan dampak merugikan terhadap perekonomian secara signifikan.[15] Indonesia sebagai negara dengan sistem perekonomian terbuka tentunya tidak luput dari efek risiko geopolitik global yang saat ini kian memanas. Indonesia adalah

---

[12] Mariya Gubareva, "Impact of the Russia-Ukraine Crisis on Global Financial Markets," *International Review of Financial Analysis* (2021)

[13] Zaghum Umar dkk., "The Impact of the Russia-Ukraine Conflict on Risk Connectedness Across Financial Markets," *International Review of Financial Analysis* 87 (2023): 102576.

[14] Imran Yousaf dkk., "Geopolitical Risk and Stock Market Volatility: Evidence from Developed and Emerging Markets," *Financial Innovation* (2020)

[15] Mark Carney, "Redeeming an Unforgiving World" (pidato, 8th Annual Institute of International Finance G20 Conference, Shanghai, 26 Februari 2016).

negara yang memiliki konektivitas ekonomi baik dari jalur perdagangan maupun keuangan dengan negara-negara yang terlibat secara langsung dalam aktor geopolitik global.[16] Menurut pendapat dari Pringpong dkk, risiko geopolitik yang berasal dari luar negeri memiliki dampak yang lebih tinggi terhadap negara-negara dengan ekonomi terbuka dan berkembang.[17]

Selain risiko geopolitik, harga emas dunia merupakan variabel penting yang turut memengaruhi dinamika pasar modal. Emas dikenal sebagai aset *safe haven* yang banyak diminati investor ketika pasar saham mengalami ketidakpastian atau koreksi karena harga emas cenderung naik pada situasi tersebut. Kenaikan harga emas dunia kadang diartikan sebagai indikasi peralihan dana dari pasar saham ke aset yang lebih aman, yang berpotensi menekan IHSG.[18] Pergerakan harga emas juga dipengaruhi oleh indikator makroekonomi lain seperti inflasi dan suku bunga, sehingga melibatkan interaksi kompleks yang mempengaruhi pola investasi secara global.

Dalam konteks aset *safe haven*, Menurut pendapat dari, Baker, Bloom, & Davis, Harga emas dunia sering diandalkan investor saat risiko meningkat permintaan emas cenderung naik ketika pasar saham mengalami koreksi atau saat *real return* obligasi rendah sehingga dinamika harga emas dapat mempengaruhi aliran modal ke ekuitas. Namun hubungan antara emas

---

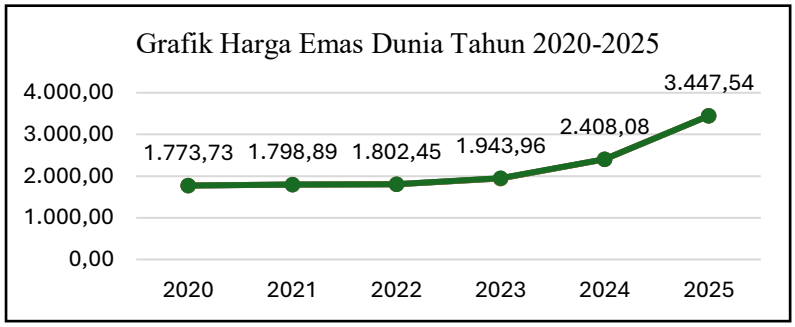
[16] Suwito dkk., "Konektivitas Ekonomi Indonesia dalam Dinamika Geopolitik Global," *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik* (2020).

[17] Pringpong dkk., "External Geopolitical Risk and Emerging Economies: A Multi-Country Analysis," *Journal of International Economics* (2023).

[18] Surya Darmawan, Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap IHSG, *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, Vol 15, No.2, 2022.

dan saham tidak selalu tetap, studi-studi terbaru menunjukkan hubungan yang berubah-ubah bergantung pada sifat guncangan dan kondisi pasar keuangan global.[19]

Gambar1. 2 Grafik Harga Emas Dunia Tahun 2020-2025



Sumber: http://www.gold.org/goldhub, data diolah November 2025

Grafik harga emas dunia periode 2020-2025 menunjukkan tren kenaikan yang sangat progresif, terutama pada fase akselerasi di tiga tahun terakhir. Pada periode awal antara tahun 2020 hingga 2022, harga emas cenderung stabil dan berkonsolidasi di kisaran 1.773,73 USD hingga 1.802,45 USD per *troy ounce*. Namun, memasuki tahun 2023, harga mulai menanjak ke level 1.943,96 USD dan mengalami lonjakan eksponensial pada tahun 2024 hingga mencapai 2.408,08 USD. Tren kenaikan ini mencapai puncaknya pada tahun 2025 di level 3.447,54 USD, yang mencerminkan fungsi emas sebagai aset safe haven utama dalam merespons eskalasi risiko geopolitik global dan ketidakpastian ekonomi dunia.

[19] Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2021). Measuring Economic Policy Uncertainty: Data and Methods. *Journal of Economic Perspectives*, 35(4), 131-148.

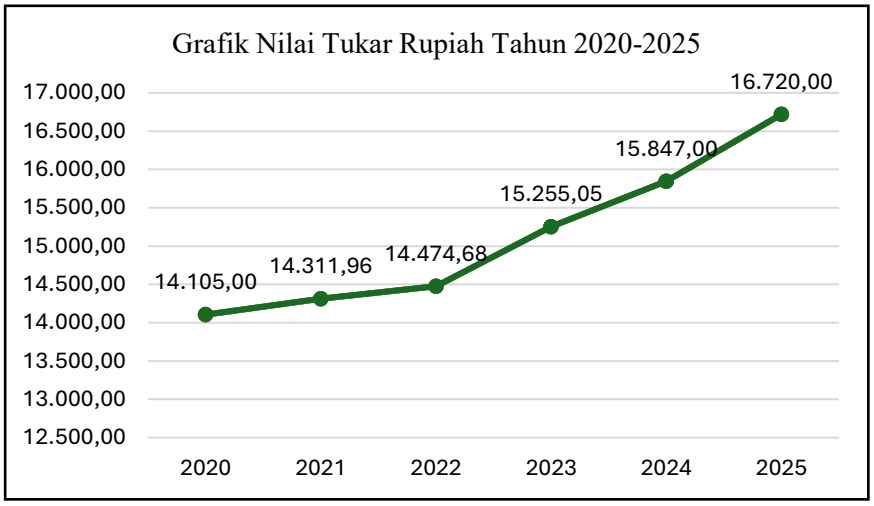
Variabel yang tidak kalah penting adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Nilai tukar merupakan ukuran efektifitas daya saing ekspor dan kestabilan ekonomi dalam negeri. Pelemahan rupiah biasanya menambah biaya impor dan beban utang perusahaan dalam valuta asing, sehingga memperbesar risiko inflasi dan tekanan pada profitabilitas perusahaan, terutama yang aktif di pasar modal. Fluktuasi nilai tukar juga sangat memengaruhi sentimen investor asing dan domestik dalam memutuskan aliran modal di Indonesia.[20]

Nilai tukar rupiah merupakan kanal transmisi eksternal lainnya yang langsung memengaruhi fundamental perusahaan terutama yang bergantung pada impor bahan baku atau memiliki eksposur utang asing serta memengaruhi sentimen investor asing terhadap pasar Indonesia. Fluktuasi kurs dapat memperbesar risiko profitabilitas dan likuiditas korporasi sehingga berdampak pada valuasi saham dan aliran modal keluar/masuk. Sejumlah studi empiris regional dan nasional menemukan bahwa perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks saham, sehingga analisis IHSG tanpa mempertimbangkan faktor kurs akan kehilangan bagian penting dari penjelasan variabilitas pasar.[21]

[20] Silitonga, R. B. et al. (2017). Pengaruh Ekspor, Impor, dan Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 49-65.

[21] Alfira, N. et al. (2021). Pengaruh Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan Nilai Tukar Rupiah, *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Islam*, 3(2), 310-323.

Gambar 1. 3 Grafik Nilai Tukar Rupiah Tahun 2020-2025



Sumber: https://www.bi.go.id, data diolah November 2025

Dari data nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tahun 2020-2025 menunjukkan tren depresiasi atau pelemahan yang konsisten dan signifikan sepanjang periode 2020 hingga 2025. Pada awal periode penelitian tahun 2020, nilai tukar berada di level Rp14.105,00 per USD, yang kemudian merangkak naik secara perlahan hingga tahun 2022 di posisi Rp14.474,68. Memasuki tahun 2023, tekanan eksternal mulai memicu akselerasi pelemahan yang membawa rupiah menembus level psikologis baru di angka Rp15.255,05. Tren pelemahan ini berlanjut semakin tajam pada tahun 2024 ke posisi Rp15.847,00 dan mencapai puncaknya pada akhir tahun 2025 di level Rp16.720,00. Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa mata uang rupiah berada dalam tekanan fundamental yang berkelanjutan, yang secara langsung berdampak pada peningkatan biaya operasional emiten di Bursa Efek Indonesia dan menjadi variabel krusial yang memengaruhi fluktuasi IHSG.

Perubahan nilai tukar ini berpengaruh langsung terhadap perkembangan harga barang dan jasa di dalam negeri. Adanya perubahan nilai tukar mata uang juga berdampak pada apresiasi dan depresiasi mata uang (Wilya, 2014). Selian itu, Nilai tukar sebuah mata uang ditentukan oleh relasi penawaran-permintaan (*supply-demand*) atas mata uang tersebut. Jika permintaan atas sebuah mata uang meningkat, sementara penawarannya tetap atau menurun, maka nilai tukar mata uang itu akan naik. Kalau penawaran sebuah mata uang meningkat, sementara permintaannya tetap atau menurun, maka nilai tukar mata uang itu akan melemah. Nilai tukar rupiah melemah karena penawaran atasnya tinggi, sementara permintaan atasnya rendah. Adanya keterbukaan perekonomian memiliki dampak pada neraca pembayaran suatu negara yang menyangkut arus perdagangan, dan lalu lintas modal. Arus perdagangan dapat dipengaruhi oleh kebijakan nilai tukar dalam upaya untuk menjaga daya saing ekspor dan menekan impor untuk mengurangi defisit transaksi berjalan. Pengaruh kebijakan nilai tukar terhadap perekonomian dapat dilihat melalui dua sisi, yaitu permintaan dan penawaran.[22]

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 2020-2025 penuh gejolak akibat pandemi COVID-19, konflik global, dan perubahan kebijakan ekonomi dengan kondisi ideal untuk menguji pengaruh indeks risiko geopolitik (GPR), harga emas dunia, serta nilai tukar

[22] Ribka BR Silitonga,Dkk, Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia, Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 15, No.1, 2017. Hal 53.

rupiah dalam penelitian ini. Saat GPR naik seperti perang atau sanksi internasional, investor panik dan buru-buru jual saham IHSG untuk pindah ke aset aman seperti obligasi, sehingga indeks langsung turun karena kurangnya pembeli. Harga emas dunia yang melonjak justru jadi sinyal bahaya karena dianggap brankas paling aman saat krisis uang banyak keluar dari saham ke emas, membuat IHSG tertekan lebih dalam. Sementara nilai tukar rupiah punya efek campur aduk, rupiah menguat membuat impor murah dan tarik modal asing masuk sehingga IHSG naik tapi jika melemah akan meguntungkan eksportir komoditas sementara tekan perusahaan impor beda-beda hasilnya tergantung sektor.

Eskalasi konflik geopolitik global semakin nyata dengan meletusnya ketegangan di Timur Tengah, khususnya konflik antara Israel dan kelompok di sekitarnya yang melibatkan aktor-aktor regional besar lainnya. Fenomena ini telah memicu lonjakan ketidakpastian global yang signifikan, melampaui efek yang sebelumnya ditimbulkan oleh invasi Rusia ke Ukraina.[23] Bagi pasar modal, perang di wilayah strategis penghasil energi ini menimbulkan kekhawatiran akan gangguan rantai pasok global dan potensi krisis energi, yang secara psikologis mendorong investor untuk bersikap defensif di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kondisi ketidakpastian tersebut tercermin secara jelas pada pergerakan harga emas dunia yang mengalami fluktuasi tajam namun

[23] World Bank. (2023). *Commodity Markets Outlook: Under the Shadow of Geopolitical Risks*. Washington, DC: World Bank.

cenderung meningkat sebagai aset *safe haven*.[24] Seiring memanasnya situasi di Timur Tengah, investor cenderung menarik modalnya dari instrumen berisiko seperti saham dan mengalihkannya ke emas, yang menyebabkan harga emas menembus rekor-rekor tertinggi baru sepanjang sejarah. Fenomena "pelarian menuju keamanan" (*flight to quality*) ini menjadi faktor eksternal kuat yang memberikan tekanan negatif pada posisi IHSG.

Di sisi domestik, tantangan semakin berat dengan tren pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang sempat menembus level psikologis baru. Melemahnya Rupiah dipicu oleh kombinasi kebijakan suku bunga tinggi di negara maju dan ketidakpastian global yang menyebabkan aliran modal keluar (*capital outflow*) dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. Bagi emiten di BEI, khususnya yang memiliki ketergantungan pada impor bahan baku atau utang dalam valuta asing, depresiasi Rupiah ini secara langsung meningkatkan biaya operasional dan menekan profitabilitas, yang pada akhirnya memicu volatilitas pada pergerakan IHSG.[25]

Dalam literatur yang ada, terdapat penelitian terkait analisis simultan faktor global dan domestik terhadap IHSG di Indonesia, terutama pasca pandemi. Studi kebanyakan terfokus pada pengaruh variabel tunggal atau sebatas dua variabel, tanpa mengintegrasikan risiko geopolitik sebagai

[24] World Gold Council. (2024). *Gold Demand Trends Q1 2024*. London: World Gold Council.
[25] PT Bursa Efek Indonesia. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia Juni 2024*. Jakarta: BEI.

faktor utama yang secara langsung memengaruhi sentimen pasar secara global dan berdampak ke pasar saham domestik.

Secara lebih khusus, literatur empiris Indonesia akhir-akhir ini menelaah peran indeks risiko geopolitik sebagai pemicu ketidakpastian pasar, posisi emas sebagai aset *safe-haven* terhadap koreksi saham, dan fluktuasi nilai tukar rupiah yang memengaruhi profitabilitas emiten serta arus modal asing. Penelitian empiris terbaru yang menggunakan data Indonesia menemukan bukti bahwa risiko geopolitik dapat menimbulkan respons negatif pada IHSG pada periode tertentu, sementara hubungan antara emas dan IHSG sering berubah-ubah bergantung pada jenis guncangan, demikian pula bukti tentang pengaruh nilai tukar terhadap IHSG menunjukkan hasil yang sensitif terhadap periode pengamatan dan spesifikasi model. Oleh karena itu penelitian empiris terfokus pada 2020-2025 diperlukan untuk menguji pengaruh simultan ketiga faktor tersebut terhadap IHSG dan untuk menawarkan implikasi kebijakan serta strategi manajemen risiko bagi pelaku pasar

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial indeks risiko geopolitik, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG selama periode 2020-2025. Hasil yang diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat dan holistik terkait dinamika pasar modal Indonesia di tengah ketidakpastian global dan domestik, serta memberikan dasar kebijakan dan strategi investasi yang lebih tepat dan adaptif.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menelaah secara mendalam **"Pengaruh Indeks Risiko Geopolitik, Harga Emas Dunia, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2025"** Kajian ini diharapkan untuk para pelaku pasar termasuk investor dan regulator dapat mengantisipasi risiko dan memanfaatkan peluang secara lebih efektif serta menyesuaikan strategi pengelolaan portofolio dan kebijakan makroekonomi untuk mendukung kestabilan pasar modal dan pertumbuhan ekonomi.

B. Identifikasi Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, maka penulis menemukan permasalahan yang dapat di identifikasikan dari variabel-variabel yang akan di uji sebagai berikut :

Identifikasi Masalah Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2020 hingga 2025 menunjukkan tingkat volatilitas yang sangat dinamis dan sulit diprediksi. Masalah utama muncul ketika IHSG sering kali mengalami koreksi tajam akibat meningkatnya indeks risiko geopolitik global, di mana konflik antarnegara dan ketidakpastian politik internasional menciptakan sentimen negatif yang memicu aksi jual oleh investor. Kondisi ini diperparah dengan adanya fenomena pelarian modal ke aset aman (*safe haven*) ketika harga emas dunia melonjak, minat investor terhadap pasar saham cenderung menurun, sehingga menekan posisi IHSG. Di sisi lain, ketidakstabilan nilai

tukar Rupiah terhadap Dollar AS menjadi beban tambahan bagi pasar modal domestik. Depresiasi Rupiah tidak hanya meningkatkan biaya operasional emiten, tetapi juga mengurangi daya tarik investasi di mata investor asing, yang pada akhirnya menghambat pertumbuhan IHSG secara berkelanjutan. Secara keseluruhan, pergerakan IHSG pada periode ini terjebak dalam ketidakpastian antara upaya pemulihan ekonomi domestik dan kuatnya tekanan variabel makroekonomi serta geopolitik global yang terus fluktuatif.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah disampaikan diatas, dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana indeks risiko geopolitik, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
2. Bagaimana indeks risiko geopolitik berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
3. Bagaimana harga emas dunia berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
4. Bagaimana nilai tukar rupiah berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan permasalahan di atas, maka proposal penelitian ini memiliki tujuan antara lain untuk :

1. Untuk menguji apakah indeks risiko geopolitik, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
2. Untuk menguji apakah indeks risiko geopolitik berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
3. Untuk menguji apakah harga emas dunia berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?
4. Untuk menguji apakah nilai tukar rupiah berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2025?

E. Kegunaan Penelitian

Besar harapan dari penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat secara teoritis maupun praktis seperti yang telah dijabarkan di bawah ini :

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sarana untuk menambah wawasan maupun informasi sebagai pembanding penemuan-penemuan wawasan maupun informasi khususnya dalam memahami pengaruh

faktor eksternal seperti risiko geopolitik, harga emas dunia, dan nilai tukar rupiah terhadap indeks saham di pasar modal Indonesia.

2. Manfaat praktis

   a. Untuk Investor

      Penelitian ini diharapkan nantinya bisa memberikan panduan strategis dalam memahami bagaimana variabel makroekonomi dan ketidakpastian global memengaruhi sentimen pasar, sehingga mereka dapat mengambil keputusan investasi secara rasional terkait momentum membeli, menahan, atau menjual saham. Selain itu, temuan mengenai keterkaitan harga emas dunia dan risiko geopolitik ini dapat dijadikan acuan empiris untuk melakukan diversifikasi portofolio dan strategi lindung nilai (*hedging*) guna meminimalisir risiko kerugian saat IHSG mengalami volatilitas tinggi.

   b. Untuk Perusahaan atau Otoritas Pasar Modal

      Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan evaluasi dan masukan berharga dalam merumuskan kebijakan preemptif untuk menjaga stabilitas pasar modal domestik dari guncangan eksternal. Pemahaman yang mendalam mengenai sensitivitas IHSG terhadap risiko geopolitik dan fluktuasi nilai tukar rupiah akan membantu otoritas dalam memitigasi risiko pelarian modal asing (*capital outflow*) serta menjaga kepercayaan psikologis investor agar pasar tetap kondusif.

c. Untuk Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan referensi literatur yang mutakhir dan solid mengenai dinamika pasar modal di negara berkembang (*emerging markets*), khususnya pada periode penuh tantangan tahun 2020-2025. Hasil studi ini juga dapat digunakan sebagai dasar perbandingan atau acuan untuk mengembangkan model penelitian yang lebih luas, baik dengan menambahkan variabel makroekonomi baru lainnya maupun dengan memperpanjang rentang waktu pengamatan.

F. Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini, ruang lingkup serta batasan yang ditetapkan agar penelitian menjadi lebih terarah, fokus, dan tidak keluar dari pembahasan serta permasalahan yang dikaji. Yang menjadi ruang lingkup penelitian ini mencakup variabel-variabel yang akan diteliti, yaitu variabel X terhadap variabel Y. Variabel X sebagai variabel bebas (*independent*) terdiri dari X1 (Indeks Risiko Geopolitik), X2 (Harga Emas Dunia), X3 (Nilai Tukar Rupiah), dan variabel Y sebagai variabel terikat (*dependent*) yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini juga melakukan pembatasan periode waktu yang ditetapkan yaitu hanya pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2025. Dengan pembatasan ruang lingkup ini, penelitian diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih fokus dan relevan terhadap tujuan yang telah ditetapkan.

G. Penegasan Variabel

1. Penegasan Operasional

   a. Indeks Risiko Geopolitik

      Diukur menggunakan indeks risiko geopolitik yang dikembangkan oleh Baker, Bloom, dan Davis (*GPR Index*), yang menghitung frekuensi kata-kata terkait risiko geopolitik dalam berita global (dalam skala indeks bulanan atau harian, dengan nilai minimum 0 dan maksimum bervariasi). Data dikumpulkan dari tahun 2020 hingga 2025 melalui situs resmi seperti policyuncertainty.com atau data base akademik. Skala adalah rasio, dan pengukuran yang melibatkan nilai indeks mentah atau logaritma untuk analisis regresi, dengan fokus pada perubahan bulanan untuk menangkap dampak terhadap IHSG.[26]

   b. Harga Emas Dunia

      Diukur sebagai harga spot emas dunia dalam USD per *troy ounce* (dalam Skala harian atau bulanan). Data dikumpulkan dari tahun 2020 hingga 2025 melalui sumber seperti *World Gold Council*, *Bloomberg*, atau *Kitco*.[27] Skala adalah rasio, dengan pengukuran berdasarkan nilai rata-rata bulanan untuk menghindari kebisingan

[26] Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2021). Measuring Economic Policy Uncertainty: Data and Methods. *Journal of Economic Perspectives*, 35(4), 131-148.

[27] Surya Darmawan, Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap IHSG, *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, Vol 15, No.2, 2022.

harian. Jika diperlukan, data dapat dinormalisasi atau diubah ke logaritma untuk analisis regresi.

c. Nilai Tukar Rupiah

Diukur sebagai kurs tengah rupiah terhadap USD (dalam IDR/USD, skala harian atau bulanan). Data diperoleh dari Bank Indonesia atau sumber seperti *Federal Reserve* dari tahun 2020 hingga 2025. Skala adalah rasio, dengan pengukuran berdasarkan nilai rata-rata bulanan.[28] Untuk analisis, nilai tukar dapat dihitung sebagai indeks (misalnya, perubahan persentase) atau logaritma untuk menangkap volatilitas terhadap IHSG.

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diukur sebagai nilai indeks harian atau bulanan (dalam poin) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data dikumpulkan dalam bentuk *time-series* dari tahun 2020 hingga 2025, dengan skala rasio (nilai numerik absolut).[29] Sumber data utama adalah situs resmi BEI atau platform keuangan seperti Yahoo Finance atau Bloomberg. Pengukuran dilakukan dengan mengamati perubahan nilai indeks dari waktu ke waktu, tanpa transformasi tambahan kecuali normalisasi jika diperlukan untuk analisis regresi.

---

[28] Ribka BR Silitonga et al., Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 15, No.1, 2017 (dikemaskini relevan sampai 2024)

[29] Nisa Alfira et al., Pengaruh Covid-19 terhadap IHSG dan Nilai Tukar Rupiah, *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Islam*, 202.

2. Penegasan Konseptual

a. Indeks Risiko Geopolitik

Indeks risiko geopolitik mengukur tingkat ancaman atau risiko yang timbul dari peristiwa politik internasional, seperti konflik militer, sanksi ekonomi, atau ketegangan antarnegara, yang dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi global. Konsep ini didasarkan pada teori risiko geopolitik (teori risiko geopolitik), di mana peningkatan risiko dapat mengurangi kepercayaan investor, meningkatkan volatilitas pasar, dan mengalihkan investasi ke aset *safe haven* seperti emas.[30] Indeks ini mencakup elemen seperti frekuensi berita geopolitik negatif dan dampaknya terhadap pasar keuangan.

b. Harga Emas Dunia

Harga emas dunia mengacu pada nilai pasar emas sebagai komoditas global, yang sering berfungsi sebagai aset lindung nilai (*safe haven*) selama periode kontak ekonomi atau geopolitik.[31] Konsep ini didasarkan pada teori portofolio, di mana investor mengalokasikan dana ke emas untuk mengurangi risiko, sehingga kenaikan harga emas dapat mengurangi aliran investasi ke pasar saham dan menekan indeks seperti IHSG. Emas dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, dan sentimen global.

---

[30] Sahdan Saputra, Geopolitical Risk & Indonesian Stock Market Response, *Ecoment Global Journal*, Vol. 8 No. 3, 2023.

[31] Sopiyah, S. Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Return Saham IHSG, *Jurnal FEB UMI, 2025*

c. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah adalah rasio pertukaran mata uang rupiah terhadap mata uang asing (biasanya USD), yang mencerminkan daya saing ekonomi Indonesia.[32] Konsep ini terkait dengan teori paritas daya beli dan dampak mata uang terhadap perdagangan internasional, di mana depresiasi rupiah (penurunan nilai) dapat meningkatkan ekspor tetapi juga menaikkan biaya impor dan inflasi, mempengaruhi kinerja perusahaan di pasar saham. Fluktuasi ini sering dipicu oleh faktor eksternal seperti risiko geopolitik.

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator yang mencerminkan kinerja keseluruhan pasar saham di Indonesia, dihitung berdasarkan kapitalisasi pasar dari semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konsep ini mewakili sentimen investor, kesehatan ekonomi domestik, dan respons pasar terhadap faktor eksternal seperti risiko geopolitik, harga komoditas, dan potensi mata uang.[33] IHSG digunakan sebagai *proxy* untuk volatilitas dan pertumbuhan pasar saham, di mana kenaikan nilai menunjukkan optimisme investor, sedangkan penurunan menunjukkan risiko atau keseluruhan.

---

[32] Alfira et al., Pengaruh Covid-19 terhadap IHSG dan Nilai Tukar Rupiah, *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Islam*, Vol, 3, No. 2, 2021.

[33] Surya Darmawan, Analisis makroekonomi terhadap IHSG, *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 2022.

H. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Bertujuan untuk memberikan informasi tentang gambaran dengan komprehensif dan sistematis, sebagai berikut:

1. Bagian Awal

   Terdiri dari sampul depan, sampul dalam, persetujuan pembimbing, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, lampiran dan abstrak.

2. Bagian Utama

   a. BAB I Pendahuluan

      Berisi tentang pendahuluan yang meliputi latar belakang, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan batasan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika skripsi.

   b. BAB II Kajian Pustaka

      Berisi tentang teori-teori yang mendukung dalam penelitian yang meliputi, teori yang membahas variabel/sub bab variabel pertama, teori yang membahas variabel/sub bab variabel kedua kajian peneliti terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

   c. BAB III Metode Penelitian

      Bab ini akan menjelaskan mengenai pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampling dan sampel penelitian, sumber data, variabel dan sekala pengukurannya, teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian.

d. BAB IV Hasil Penelitian

Berisi mengenai hasil penelitian berupa hasil penelitian (yang berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis) dan temuan penelitian.

e. BAB V Pembahasan

Berisi tentang menjawab masalah penelitian atau menunjukkan bagaimana penelitian telah tercapai, menafsirkan temuan penelitian dengan menggunakan logika atau teori yang sudah ada, memodifikasi teori atau menelaah teori yang sudah ada.

f. BAB VI Penutup

Berisi tentang penutup yaitu kesimpulan, dan saran, pada bagian akhir laporan ini berisi tentang daftar pustaka, lampiran data informasi penelitian dan daftar riwayat hidup.