

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Makroekonomi Indonesia dipengaruhi oleh beberapa indikator kunci, termasuk suku bunga BI (BI Rate) yang menjadi alat moneter untuk mengendalikan inflasi dan pertumbuhan ekonomi, di mana kenaikan BI Rate dapat menekan inflasi tetapi berpotensi memperlambat pertumbuhan. Kurs Dolar AS (USD/IDR) mencerminkan stabilitas nilai tukar yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti arus modal asing dan perdagangan internasional, serta kebijakan Bank Indonesia untuk menjaga volatilitasnya. Inflasi, sebagai tolok ukur kestabilan harga, sangat dipengaruhi oleh kebijakan moneter, harga komoditas global, dan permintaan domestik, di mana inflasi yang tinggi mampu meminimalisir daya beli masyarakat. Produk Domestik Bruto (PDB) menjadi indikator utama pertumbuhan ekonomi, mencerminkan kinerja sektor riil yang dipengaruhi oleh konsumsi, investasi, belanja pemerintah, maupun ekspor-impor. Interaksi antara BI rate, Usd/Idr inflasi, dan PDB menciptakan dinamika makroekonomi yang kompleks, di mana kebijakan moneter yang ketat dapat menstabilkan nilai tukar dan inflasi tetapi berisiko menekan pertumbuhan PDB. Bank Indonesia harus menyeimbangkan antara menjaga stabilitas harga melalui BI Rate dan mendorong ekspansi ekonomi agar PDB tumbuh optimal. Fluktuasi USD/IDR juga memengaruhi inflasi melalui harga barang impor dan utang luar negeri, sementara pertumbuhan PDB yang kuat dapat menarik investasi asing dan memperkuat nilai tukar. Oleh karena itu, koordinasi kebijakan fiskal dan moneter sangat penting untuk mencapai stabilitas makroekonomi yang berkelanjutan di Indonesia.

Penelitian ini berfokus pada empat variabel makroekonomi utama, yakni suku bunga BI (BI Rate), kurs dolar AS (USD/IDR), inflasi, dan PDB. Suku bunga BI mencerminkan kebijakan moneter Bank Indonesia dalam mengendalikan likuiditas dan pertumbuhan ekonomi. Perubahannya dapat memengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar saham, karena kenaikan suku bunga cenderung membuat instrumen deposito atau obligasi lebih menarik dibandingkan saham. Selain itu, nilai tukar dolar AS pada rupiah berpengaruh pada perusahaan-perusahaan yang memiliki eksposur besar terhadap transaksi valuta asing, seperti emiten ekspor-impor. Inflasi, sebagai indikator stabilitas harga, juga berdampak pada daya beli masyarakat dan

profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya memberikan pengaruh atas harga saham. Adapun PDB menggambarkan pertumbuhan ekonomi suatu negara : peningkatan PDB umumnya diikuti oleh optimisme pasar sehingga mendorong kenaikan IHSG.

Tabel I.1. Fenomena Penelitian

Tahun	Bulan	BI Rate (X1)	Kurs USD/IDR (X2)	Inflasi (X3)	PDB (X4)	IHSG (Y)
2022	Sept	4,25%	15.232	5,95%	5,72%	7.040
2022	Okt	4,75%	15.542	5,71%	5,72%	7.098
2023	Jan	5,75%	14.991	5,28%	5,03%	6.839
2023	Okt	6,00%	15.885	2,56%	4,94%	6.752
2024	Mar	6,00%	15.855	3,05%	5,11%	7.288

Sumber: Bank Indonesia, BPS, dan Yahoo Finance 2025

Ketidakpastian indikator makroekonomi selama masa penelitian telah menciptakan pola fluktuasi yang signifikan pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu fenomena yang mencolok terjadi pada Oktober 2023, di mana BI Rate ditetapkan pada level tertinggi sebesar 6,00%, namun secara kontradiktif IHSG justru jatuh ke titik terendah pada angka 6.752,21. Fenomena ini memperkuat premis teoritis bahwasanya kenaikan suku bunga acuan cenderung memicu penarikan modal dari pasar saham karena meningkatnya biaya beban bunga emiten. Di saat yang bersamaan, nilai tukar Rupiah mengalami tekanan hebat hingga melemah ke angka Rp15.885,00 per dolar AS yang memperburuk sentimen di pasar modal. Depresiasi mata uang ini dengan langsung mempunyai dampaknya pada kenaikan biaya operasional perusahaan, khususnya bagi sektor yang bergantung pada bahan baku impor. Kondisi tersebut menciptakan efek domino yang menyebabkan investor cenderung bersikap defensif dalam mengalokasikan aset mereka di pasar ekuitas domestik. Gabungan antara kebijakan moneter yang ketat dan pelemahan nilai tukar menjadi bukti nyata betapa rentannya IHSG terhadap stabilitas eksternal.

Di sisi lain, variabel inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan dinamika yang tidak kalah kompleks dalam memengaruhi indeks pasar. Pada September 2022, inflasi Indonesia sempat melonjak drastis hingga menyentuh 5,95%, yang secara teoritis seharusnya mampu menggerus daya beli masyarakat serta menurunkan profitabilitas perusahaan secara umum. Namun, IHSG justru menunjukkan resistensi dengan tetap berada di level 7.040,15, mengindikasikan bahwasanya pasar tidak selalu merespons lonjakan inflasi secara linear atau searah. Pertumbuhan ekonomi nasional

sendiri sebenarnya relatif stabil di angka 5%, bahkan mampu mencapai nilai realisasi tertinggi pada Maret 2024. Meskipun fundamental ekonomi melalui PDB tampak kokoh, volatilitas IHSG tetap terjadi dengan tajam akibat pengaruh variabel makro lainnya serta gejolak geopolitik global. Adanya ketidak konsistenan antara pertumbuhan ekonomi makro dengan pergerakan harga saham di lapangan ini menciptakan sebuah celah penelitian atau *research gap* yang menarik. Oleh sebab itu, temuan ini menjadi sangat relevan dilaksanakan guna memberikan data empiris terbaru yang dapat menjadi acuan bagi akademisi maupun para investor.

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungannya di antara variabel makroekonomi dan IHSG, namun terdapat *research gap* yang menjadi celah untuk penelitian ini. Misalnya, penelitian oleh Wijaya dan Setiawan (2020) mengungkapkan bahwasanya inflasi maupun suku bunga mempunyai pengaruhnya yang negatif pada IHSG, sementara PDB berpengaruh positif. Namun, penelitian tersebut hanya menggunakan data periode 2015-2019 sehingga belum mencakup dampak pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Kontribusi penelitian ini adalah memberikan bukti empiris terbaru tentang hubungan keempat variabel makroekonomi dengan IHSG, sekaligus memperkaya literatur keuangan dan ekonomi di Indonesia. Dengan demikian, temuan ini diharapkan mampu menjadi rujukan bagi akademisi maupun praktisi dalam memahami dinamika pasar saham di tengah perubahan kondisi makroekonomi global.

I.2 Kajian Pustaka

I.2.1 Pengaruh Suku Bunga BI terhadap Harga Saham Gabungan IHSG di Indonesia

Penelitian Wijaya dan Setiawan (2020) menunjukkan suku bunga mempunyai pengaruhnya yang negatif pada IHSG dalam jangka pendek, dikarenakan mengurangi nilai sekarang arus kas perusahaan. Nugroho dan Hartono (2019) melalui analisis VECM menemukan efek negatif jangka panjang, di mana kenaikan BI Rate menyebabkan investor beralih ke instrumen lebih aman. Mekanisme pengaruh suku bunga terhadap IHSG :

1. Kenaikan BI Rate meningkatkan biaya pinjaman perusahaan namun menurunkan laba dan daya tarik saham.

2. Penurunan BI Rate mendorong investasi di pasar modal.
3. Suku bunga tinggi menarik modal asing, tetapi berlebihan bisa memicu kekhawatiran perlambatan ekonomi

I.2.2 Pengaruh Kurs Dolar terhadap Harga Saham Gabungan IHSG di Indonesia

Sari dan Pratomo (2021) menemukan kurs USD berpengaruh dominan terhadap IHSG, terutama di sektor perbankan. Putra & Dewi (2018) mencatat lonjakan USD/IDR di atas Rp14.500 (2013-2018) menyebabkan abnormal *return* negatif, dengan respon lebih cepat dari investor asing.

Depresiasi rupiah meningkatkan biaya impor dan utang luar negeri perusahaan sehingga menekan laba dan harga saham, namun menguntungkan perusahaan eksportir karena pendapatan dalam dolar AS bernilai lebih tinggi ketika dikonversi ke rupiah. Volatilitas kurs memengaruhi aliran modal asing di mana pelemahan rupiah menyebabkan *capital outflow* yang menurunkan IHSG, sementara penguatan rupiah mendorong *capital inflow* sehingga menguatkan IHSG. Contoh: Tahun 2018 ketika rupiah melemah ke Rp15.000/USD memicu fluktuasi IHSG.

I.2.3 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham Gabungan IHSG di Indonesia

Wijaya dan Setiawan (2020) menyimpulkan inflasi mempunyai pengaruhnya yang negatif pada IHSG, terutama saat kenaikan harga tidak terduga. Nugroho (2022) menguatkan temuan ini dengan analisis jangka panjang menggunakan metode VECM. Namun, inflasi yang disertai pertumbuhan permintaan dapat berdampak positif pada harga saham.

Inflasi tinggi menurunkan daya beli masyarakat maupun menambah tingkatan biaya produksi, sehingga menekan IHSG. Contoh nyata terlihat saat inflasi mencapai 5,5% (yoy) pada September 2022, IHSG mengalami koreksi, khususnya di sektor ritel dan manufaktur. Namun, inflasi moderat justru dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat.

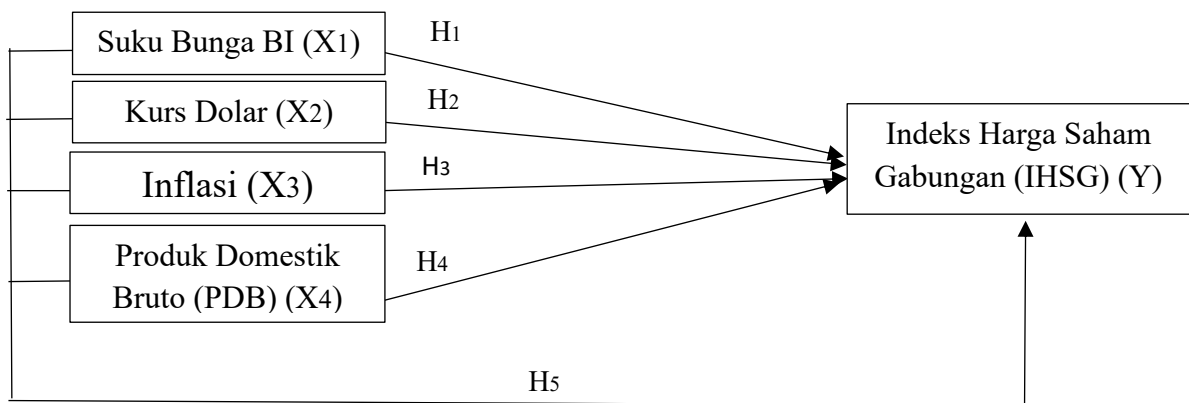
I.2.4 Pengaruh PDB terhadap Harga Saham Gabungan IHSG di Indonesia

Chen et al. (2017) menemukan PDB berpengaruh lebih kuat terhadap IHSG di Indonesia dibanding negara ASEAN lain, karena dominasi sektor konsumen dan komoditas. Kurniawan (2021) menegaskan PDB menjadi *leading indicator* IHSG,

sementara Limantara (2020) menunjukkan hubungan ini tidak selalu linier akibat faktor eksternal.

PDB berkorelasi kuat dengan IHSG - pertumbuhan PDB mendorong kinerja saham melalui peningkatan konsumsi, investasi, dan ekspor. Contoh: Kuartal III 2023, PDB tumbuh 5% diiringi kenaikan IHSG ke 7.000-an. Namun, hubungan ini dipengaruhi komposisi pertumbuhan PDB dan ekspektasi investor.

1.3 Kerangka Konseptual



Gambar I.1. Kerangka Konseptual

I.4 Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini yaitu:

- H1: Suku Bunga BI berpengaruh terhadap IHSG dalam BEI subsektor Perbankan Periode (2020-2024).
- H2: Kurs Dolar berpengaruh terhadap IHSG dalam BEI subsektor Perbankan Periode (2020-2024).
- H3: Inflasi berpengaruh terhadap IHSG dalam BEI subsektor Perbankan Periode (2020-2024).
- H4: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh terhadap IHSG dalam BEI subsektor Perbankan Periode (2020-2024).
- H5: Interaksi dinamis antara suku bunga BI, kurs USD/IDR, inflasi, dan PDB memperkuat pengaruh negative terhadap IHSG