

ANALISIS VOLATILITAS INDEKS HARGA SAHAM DAN INDIKATOR MAKROEKONOMI DALAM Mendukung PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA DiTengah DINAMIKA VUCA

Nabila Ulfah Azahroh

Universitas Negeri Semarang, Sekaran, Gunung Pati, Semarang 50229, Jawa Tengah, Indonesia

*Corresponding author, email: nabilaulfah@students.unnes.ac.id

doi: 10.17977/um066.v4.i11.2024.5

Kata kunci

Pertumbuhan Ekonomi
Volatilitas IHSG
Era VUCA
Inflasi
Suku Bunga
Nilai Tukar Rupiah

Abstrak

Artikel ini menganalisis indikator makroekonomi dan volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama dengan mempertimbangkan dinamika Era VUCA (Volatile, Uncertain, Complex, and Ambiguous). Untuk mengevaluasi dampak signifikan pandemi COVID-19 terhadap perekonomian Indonesia, penelitian ini menggunakan data dari tahun 2019 hingga 2022. Hasil menunjukkan bahwa ketidakstabilan ekonomi, yang ditunjukkan oleh perubahan nilai tukar rupiah dan penurunan IHSG, menimbulkan ketidakpastian di pasar modal. Kondisi ini diperburuk oleh kebijakan pemerintah yang diberlakukan selama pandemi, seperti pembatasan sosial. Selain itu, investor dipaksa untuk meninggalkan pasar saham dan beralih ke instrumen investasi yang lebih aman, seperti emas dan obligasi. Studi ini menganalisis bagaimana IHSG berhubungan dengan indikator makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga. Hasil menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap IHSG, karena tingginya biaya pinjaman dapat mengurangi kemampuan masyarakat untuk membeli barang dan menghambat investasi perusahaan. Sebaliknya, hubungan inflasi dengan IHSG lebih rumit. Inflasi yang terkendali dapat membantu pertumbuhan ekonomi, tetapi ada risiko penurunan output karena inflasi yang terlalu tinggi. Di tengah ketidakpastian ekonomi saat ini, penting bagi pembuat kebijakan dan investor untuk memahami dinamika pasar dan elemen yang memengaruhi pergerakan IHSG. Artikel ini menekankan betapa pentingnya memantau indikator makroekonomi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Untuk membuat strategi investasi yang efektif, sangat penting untuk memperhatikan variabel eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan kebijakan moneter negara maju. Oleh karena itu, artikel ini tidak hanya menjelaskan bagaimana IHSG berfungsi dalam ekonomi global yang lebih luas, tetapi juga memberi investor saran untuk membuat keputusan yang lebih cerdas dan strategis. Diharapkan bahwa analisis yang mendalam ini akan meningkatkan pemahaman tentang hubungan antara indikator makroekonomi dan pasar modal serta implikasinya bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia di masa mendatang.

1. Pendahuluan

Pemerintahan sebuah negara dapat dengan cepat bangkit atau jatuh, pada dasarnya sesuai dengan fluktuasi perkembangan ekonomi yang dicatat dalam catatan statistik nasional. Keberhasilan program pembangunan sering diukur dengan melihat seberapa tinggi atau rendah tingkat pertumbuhan output dan pendapatan nasional suatu negara. Maka setiap negara harus mengembangkan ekonominya (Hamzah et al., 2023).

Covid 19 menyebabkan ketidakpastian dan menimbulkan kekhawatiran yang sering disebut dengan Era VUCA (Volatile, Uncertain, Complex dan ambigue). Memasuki gelombang ke-3 pandemic

covid 19 membuat setiap perusahaan atau individu harus siap dalam menghadapi setiap tantangan yang ada didepan mata dan harus mempunyai solusi dari setiap elemen yang terkandung pada Era VUCA (Purnamasari et al., 2023).

Dampak yang cukup terasa dalam ketidakstabilan perekonomian Indonesia adalah nilai tukar rupiah dimana nilai Rupiah dalam satu tahun terakhir yang sudah mendekati rentang angka Rp.14.261 sampai Rp.15.790 per satu dollar amerika. Walaupun sudah mengalami kenaikan, akan tetapi pada saat awal pandemic covid-19 terjadi nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika menyentuh angka Rp. 16.000 (Mulyani, 2020). Nilai rupiah ini juga dipicu oleh penurunan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), Dimana IHSG dapat menggambarkan kondisi ekonom secara makro. Pergerakan IHSG menjadi panduan penting dalam menganalisis kinerja saham yang diperdagangkan di BEI (Paranita et al., 2018).

Nilai IHSG menunjukkan data analisis yang digunakan para investor untuk mempertimbangkan dan memprediksi pasar modal Indonesia sebelum melakukan investasi. Era VUCA menyebabkan penurunan nilai IHSG karena kebijakan pemerintah selama pandemi COVID-19, seperti pembatasan sosial yang menurunkan tingkat usaha. Timbulnya ketidakpastian dan ketidakjelasan membuat investor dengan mudah menarik dana mereka, menyebabkan ketidakstabilan IHSG dan investor beralih ke investasi safe heaven (emas) karena dapat mempertahankan dan mengharapkan nilainya terus meningkat.

Indeks Dow Jones yang merupakan patokan untuk bursa efek di Amerika Serikat memengaruhi IHSG sebagai indikator moneter lainnya (Tanuwidjaja, 2008). Sehingga jika terjadi kemunduran dalam ekonomi Amerika Serikat maka Indonesia juga akan berdampak. Faktor lain yang membuat harga saham berubah ubah tidak hanya dari keuangan saja namun dari non keuangan juga bisa (Putranto & Price, 2019).

Era VUCA yang saat ini menjadi tren dalam dunia bisnis, khususnya untuk para investor. VUCA, akronim dari Volatile (bergejolak) Uncertain (tidak pasti) Complex (kompleks) dan ambigue (Tidak jelas). Umumnya VUCA berkaitan dengan bagaimana membaca kondisi dalam membuat keputusan, mengelola resiko, merencanakan dan mendorong perubahan (Listyorini, 2020). Era VUCA terjadi dengan alasan yang sangat beragam, mulai dari adanya perkembangan politik, sosial budaya, lingkungan hidup dan pertumbuhan ekonomi. Sehingga membuat para investor harus siap jika menemukan berbagai kemungkinan didukung dengan pertentangan antara harapan, optimis dan kekhawatiran. Ekspektasi dan prediksi yang biasanya digunakan menghasilkan sebuah perbedaan. Di pasar saham VUCA mendorong investor mengubah beberapa strategi portofolionya, dari investasi jangka Panjang menjadi investasi jangka pendek.

Dengan begitu IHSG akan mengalami perubahan secara signifikan dan menggambarkan tentang pasar saham sedang dalam kondisi lesu. Dengan kondisi seperti ini investor akan bertindak dan menarik uangnya karna tidak ingin berinvestasi kepada negara yang kondisi ekonominya sedang tidak baik-baik saja (Putranto & Price, 2019). Pasar modal Indonesia saat ini telah berkembang pesat dan memainkan peran penting dalam menggerakkan dana investor untuk berinvestasi. Karena dapat memberikan dua jenis keuntungan bagi investor, yaitu capital gain dan dividen, investasi saham adalah salah satu bentuk investasi yang paling diminati di pasar modal. Untuk memperoleh keuntungan yang paling besar dari investasi mereka, investor harus memiliki akses ke informasi yang akurat dan terpercaya tentang dinamika harga saham di pasar modal (Putra & Yaniartha, 2014). Informasi ini nantinya akan digunakan dalam penilaian investasi saham guna menentukan keputusan investasi yang tepat.

Menurut (Pandji, 2009), harga saham juga merupakan harga pasar atau market price, yaitu harga saham pada pasar riil serta yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Apabila pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupan atau disebut closing price. Harga saham terus berfluktuasi tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang serta jumlah permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Setiap sekuritas memiliki intensitas transaksi yang berbeda-beda di pasar modal. Sebagian sekuritas aktif diperdagangkan, namun sebagian sekuritas lainnya cenderung bersifat pasif (Tandelilin, 2010).

Berdasarkan fenomena itu dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pergerakan Volatilitas dan Indikator Makroekonomi dalam mendukung Pertumbuhan Ekonomi Indonesia di tengah Dinamika VUCA. Dengan menggunakan Teori Biaya Modal Dalam (Brigham, 2019) menjelaskan teori biaya modal mendukung perubahan suku bunga dapat mempengaruhi IHSG. Tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor, berperan dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan. Jika biaya modal meningkat, perusahaan akan menjadi lebih selektif dalam memilih proyek investasi. Investor hanya akan memilih proyek-proyek yang memiliki tingkat pengembalian yang sangat tinggi untuk dapat menutupi biaya modal yang tinggi tersebut. Sebaliknya, jika biaya modal menurun, perusahaan akan lebih menemukan proyek-proyek investasi yang menguntungkan, sehingga investor cenderung meningkatkan investasinya (Surya & Santoso, 2017).

Perusahaan saat ini akan dipengaruhi oleh lingkungan ekonomi makro dan mikro. Di antara kedua lingkungan tersebut, lingkungan ekonomi makro akan digunakan sebagai variabel penelitian karena lingkungan ini lebih cepat menyesuaikan diri dengan harga saham. Alasan lain untuk memilih lingkungan ekonomi makro sebagai variabel penelitian adalah karena keberadaan variabel ekonomi makro tidak dapat dihindari karena berdampak pada lebih dari satu Perusahaan (Samsul, 2006).

Hal ini terjadi karena saham bergerak perdetik dan menit sehingga menimbulkan nilai indeks mengalami peningkatan maupun penurunan dalam hitungan cepat. Terdapat beberapa faktor makro yang mempengaruhi aktivitas investasi saham di BEI, di antaranya adalah inflasi, nilai kurs rupiah, pertumbuhan ekonomi dan lainnya (Amin, 2012). Inflasi dan suku bunga, dua variabel makroekonomi, saling mempengaruhi satu sama lain. Hubungan antara IHSG dan suku bunga adalah independen, tetapi IHSG relatif tergantung pada suku bunga. Artinya, kenaikan suku bunga berpengaruh terhadap kenaikan IHSG, dan sebaliknya, kenaikan IHSG tidak signifikan terhadap kenaikan suku bunga. Hubungan antara IHSG dan inflasi juga sama, tetapi laju IHSG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi. Hubungan kausalitas atau saling pengaruh ini akan semakin ditunjukkan oleh penelitian ini (Hasanah et al., 2021).

Menurut Tobin (Satria, 2012), substitusi konsumsi sekarang dengan konsumsi di masa datang dilakukan oleh individu dengan menggunakan uang atau modal sebagai media penyimpan nilai. Ketika terjadi inflasi, return terhadap uang menjadi berkurang sehingga masyarakat akan melakukan substitusi uang dengan modal, yang menyebabkan modal terakumulasi banyak dan pertumbuhan ekonomi meningkat dalam kondisi steady state yang baru. Apabila dikaitkan dengan jalur nilai tukar dalam mekanisme kebijakan moneter, maka pergerakan dalam nilai tukar dapat berpengaruh terhadap perekonomian khususnya perekonomian terbuka dengan sistem nilai tukar fleksibel (Amrillah, 2016). (Bai, 2014) menyatakan bahwa hasil investasi di saham mempunyai hubungan positif terhadap inflasi, inflasi yang meningkat dalam periode tertentu akan menaikkan harga saham. Inflasi secara langsung mempengaruhi tingkat pengembalian pasar modal.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan inferensial untuk mengevaluasi hubungan antara volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indikator makroekonomi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Data yang dikumpulkan mencakup IHSG, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dari tahun 2019 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan Model standar deviasi penelitian ini, sebagai berikut :

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum (xi - \mu)^2}}{N} \quad (1)$$

Dimana

σ : Standar deviasi

N : Jumlah total data 4 tahun terakhir

Xi : Data tahunan IHSG

μ : Rata-rata dari semua nilai

3. Hasil dan Pembahasan

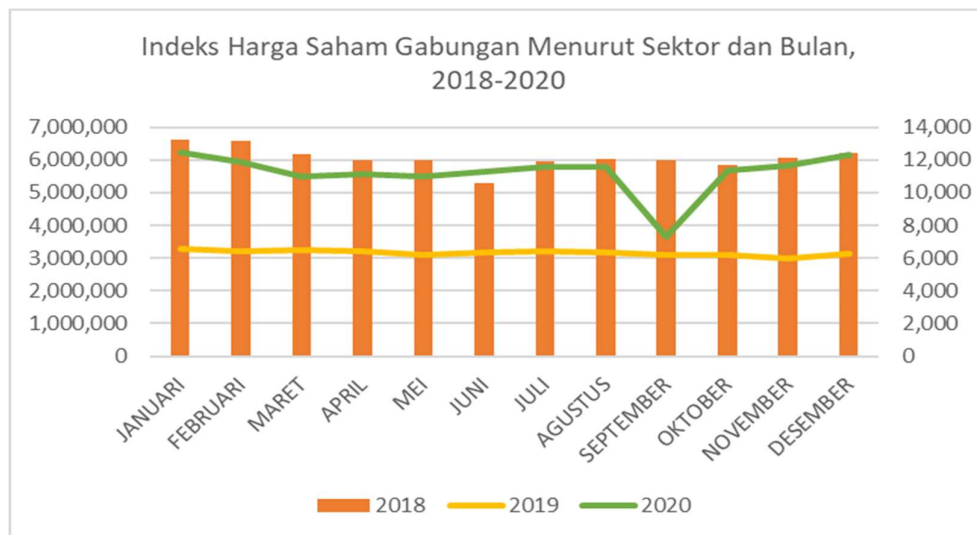
Pasar modal telah menjadi bagian penting dari ekonomi modern, dan Indonesia tidak terkecuali. Permintaan akan barang dan jasa meningkat seiring dengan pertumbuhan populasi di seluruh dunia. Perusahaan yang bekerja di bidang perdagangan dan jasa harus memiliki kemampuan untuk memenuhi semua permintaan masyarakat yang berbasis di seluruh dunia. Fokus pasar modal adalah mengalokasikan kepemilikan saham modal ekonomi.

Dengan asumsi bahwa harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia, pasar ideal adalah pasar di mana perusahaan dapat membuat keputusan investasi dan investor dapat memilih di antara sekuritas yang menunjukkan kepemilikan atas aktivitas perusahaan (Fama, 1970). Saat berinvestasi di Bursa Efek di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang paling sering dicari investor. Investor tentunya harus menggunakan strategi yang berbeda untuk berinvestasi dalam kondisi pasar yang berbeda ini (Apriani & Endri, 2020).

Investor yang menanamkan modal tentunya ingin memilih investasi yang minim risiko dan akan memberikan keuntungan baik, karena risiko investasi di pasar modal pada dasarnya berhubungan dengan fluktuasi harga. Selain itu, investor akan menganalisis dan mempertimbangkan tingkat risiko investasi sebelum membuat keputusan investasi. Investor harus mempertimbangkan banyak hal untuk menghindari kerugian karena harga saham selalu berubah. Volatilitas saham adalah salah satunya (Indarningsih & Hasbi, 2022).

Volatilitas adalah bahaya yang muncul ketika trader mempengaruhi harga melalui gangguan dan sinyal berbasis sentimen. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara sentimen investor dan volatilitas (Widhiarti et al., 2018). Informasi kinerja pasar saham yang diringkas dalam suatu indeks dan mencerminkan kinerja dipasar saham. IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai salah satu komponen perhitungan indeks. IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai salah satu komponen perhitungan indeks (Nariman, 2019).

Indeks Harga Saham Gabungan atau Indeks Harga Saham Jakarta Composite adalah indikator yang dapat menggambarkan kondisi pasar modal. Angka-angka ini, baik indeks saham biasa maupun preferen yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), telah diolah sehingga dapat digunakan sebagai pembandingan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Salah satu indikator kestabilan ekonomi adalah pergerakan nilai IHSG karena situasi ekonomi Indonesia (Sunariyah, 2011). Indeks harga saham sebagai cerminan dan satu pedoman investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham (Surya & Santoso, 2017).

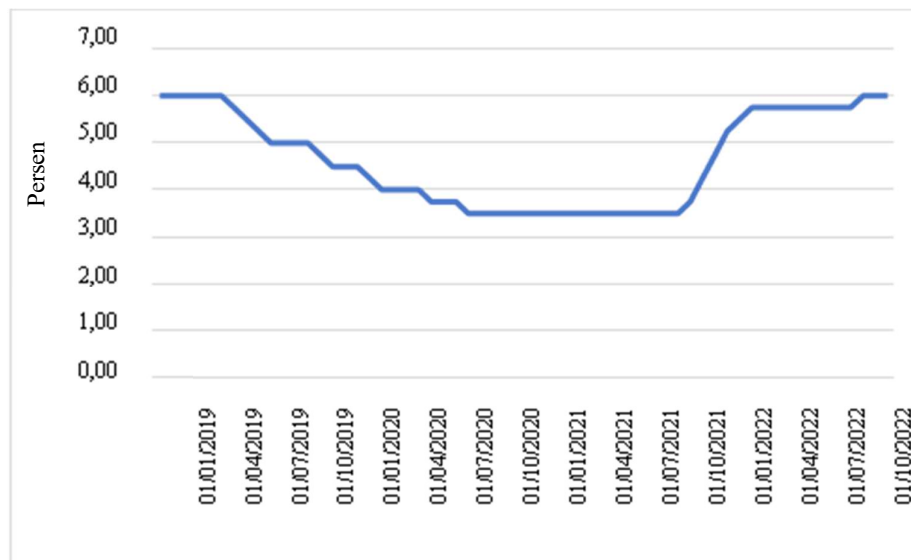


Gambar 1. Perkembangan Indeks Harga Saham di Indonesia 2018 -2020
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan gambar 1. Grafik yang menunjukkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurut sektor dan bulan dari tahun 2018 hingga 2020 memberikan wawasan mendalam tentang dinamika pasar saham Indonesia selama periode tersebut. IHSG adalah indikator penting yang mencerminkan kinerja keseluruhan pasar saham dan dapat digunakan untuk menilai kesehatan ekonomi suatu negara. Pada tahun 2018, IHSG menunjukkan performa yang cukup baik, dengan angka mencapai puncaknya di atas 6 juta, mencerminkan kepercayaan investor yang tinggi terhadap pasar saham Indonesia, didorong oleh pertumbuhan ekonomi yang stabil dan kebijakan pemerintah yang mendukung investasi.

Namun, menjelang akhir tahun, terlihat adanya penurunan yang signifikan, mungkin disebabkan oleh faktor eksternal seperti ketidakpastian politik global dan fluktuasi harga komoditas. Memasuki tahun 2019, IHSG mengalami pemulihan yang cukup signifikan, didorong oleh stabilitas politik menjelang pemilihan umum dan kebijakan ekonomi yang pro-investasi, meskipun fluktuasi tetap terjadi. Tahun 2020 menjadi tahun yang penuh tantangan bagi IHSG, terutama dengan munculnya pandemi COVID-19 yang mengguncang perekonomian global, di mana IHSG mengalami penurunan tajam akibat dampak yang dirasakan di banyak sektor, terutama yang bergantung pada mobilitas dan interaksi sosial. Analisis fluktuasi bulanan menunjukkan bahwa terdapat bulan-bulan tertentu di mana IHSG mengalami lonjakan atau penurunan yang signifikan, dipengaruhi oleh optimisme investor di awal tahun dan profit taking menjelang akhir tahun.

Faktor-faktor eksternal seperti kebijakan moneter di negara-negara maju dan fluktuasi harga minyak juga dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Meskipun grafik ini tidak memberikan rincian spesifik tentang sektor-sektor yang terlibat, penting untuk mempertimbangkan bagaimana masing-masing sektor berperforma selama periode tersebut, di mana sektor-sektor seperti teknologi dan kesehatan mungkin menunjukkan ketahanan yang lebih baik selama pandemi. Secara keseluruhan, grafik IHSG dari tahun 2018 hingga 2020 mencerminkan dinamika yang kompleks dalam pasar saham Indonesia, dengan setiap tahun membawa tantangan dan peluang tersendiri, serta menunjukkan bahwa pasar saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, yang penting untuk dipahami oleh investor dan analis dalam membuat keputusan investasi yang informasional dan strategis di masa depan.

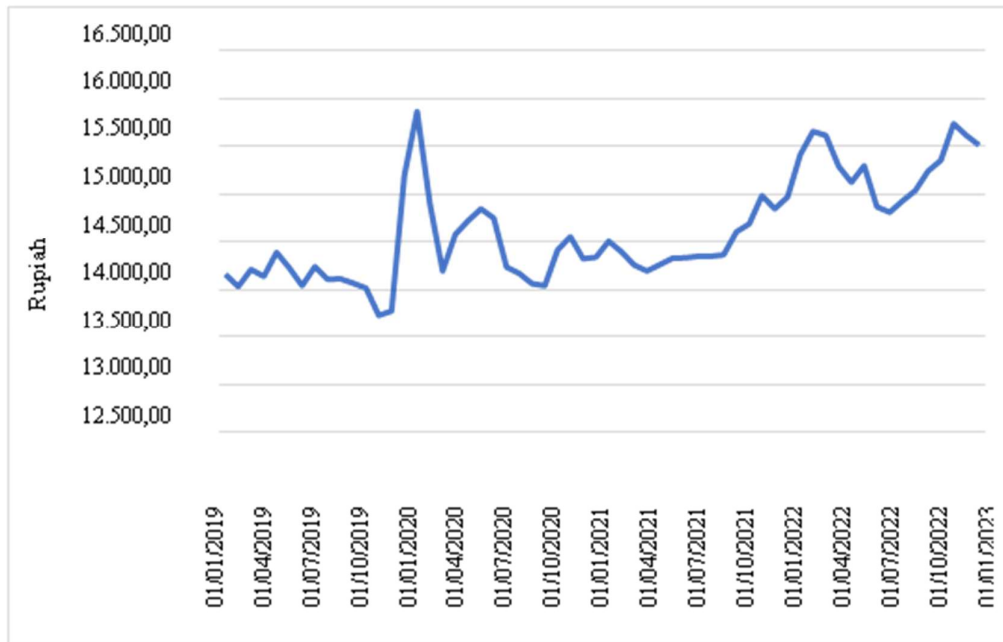


Gambar 2. Perkembangan Suku Bunga Indonesia 2019-2022
Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan analisis dari Gambar 2, terlihat bahwa tingkat suku bunga mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dari tahun ke tahun, dengan perubahan yang paling dramatis terjadi pada tahun 2022. Pada awal tahun, suku bunga tercatat sebesar 3.5% pada bulan Januari, namun mengalami kenaikan yang mencolok hingga mencapai 5.5% pada bulan Desember. Kenaikan suku bunga ini tidak hanya mempengaruhi biaya pinjaman bagi individu dan perusahaan, tetapi juga memberikan dampak yang luas terhadap pasar modal, termasuk Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG). Menurut (Sari et al., 2022) suku bunga yang lebih tinggi sering kali dianggap sebagai sinyal negatif bagi harga saham, karena tingginya biaya pinjaman dapat mengurangi daya beli konsumen dan menghambat investasi perusahaan.

Hal ini menciptakan ketidakpastian di pasar, yang sering kali menyebabkan penurunan minat investasi. Selain itu, investor cenderung beralih dari saham ke instrumen investasi yang lebih aman, seperti obligasi, ketika suku bunga meningkat, sehingga mempengaruhi permintaan dan harga saham secara keseluruhan. Oleh karena itu, fluktuasi yang terjadi pada tingkat suku bunga sangat penting untuk diperhatikan, karena dapat menjadi indikator yang kuat mengenai pergerakan IHSG dan kondisi pasar saham secara keseluruhan. Dengan demikian, pemantauan terhadap kebijakan moneter dan perubahan suku bunga menjadi krusial bagi para investor dan analis pasar dalam merumuskan strategi investasi yang tepat di tengah dinamika ekonomi yang terus berkembang.

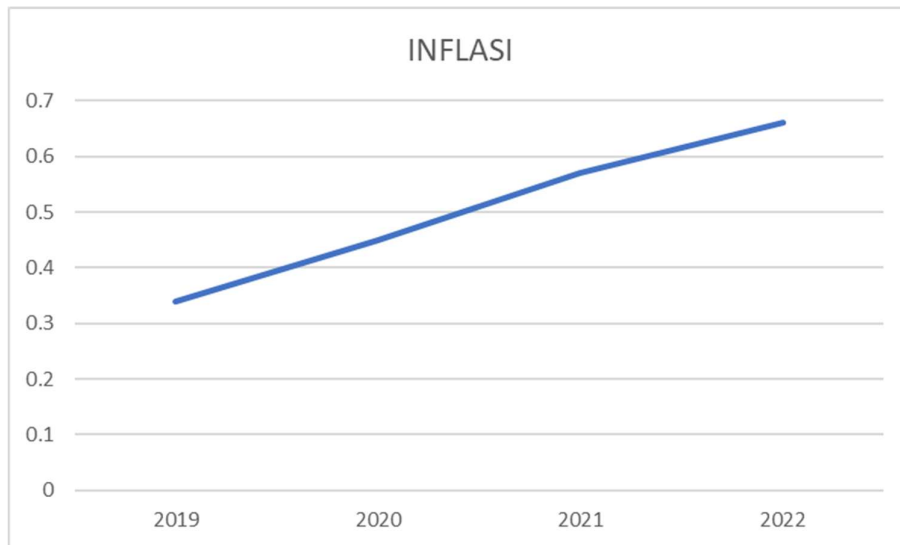


Gambar 3. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah per USD 2019 - 2022

Sumber: Bank Indonesia, 2024

Berdasarkan analisis dari Gambar 3, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2020 menunjukkan perubahan yang sangat signifikan, dengan penurunan yang tajam dari Rp.13.732,23/USD pada bulan Januari menjadi Rp. 15.867,43/USD pada bulan Juni. Penurunan nilai tukar ini tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi domestik, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang kompleks. Salah satu faktor utama adalah kebijakan moneter yang diterapkan oleh Federal Reserve (The Fed) di Amerika Serikat. Kebijakan suku bunga tinggi yang dijalankan oleh The Fed berfungsi untuk mengendalikan inflasi dan stabilitas ekonomi AS, namun kebijakan ini juga berkontribusi pada penguatan nilai USD.

Kenaikan suku bunga di AS menyebabkan arus investasi beralih ke pasar yang lebih aman di negara maju, mengakibatkan investor menarik dana dari negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Hal ini menciptakan tekanan pada nilai tukar rupiah, yang berimplikasi pada pelemahan nilai tukar terhadap USD. Selain itu, ketidakpastian global akibat pandemi COVID-19 juga memperburuk situasi, di mana investor menjadi lebih berhati-hati dan memilih untuk memegang aset dalam bentuk mata uang kuat seperti USD. Dengan demikian, fluktuasi nilai tukar rupiah per USD tidak hanya merupakan hasil dari dinamika pasar lokal, tetapi juga terintegrasi dalam konteks ekonomi global yang lebih luas, menjadikannya penting untuk diperhatikan oleh para pemangku kepentingan dalam merumuskan strategi dan kebijakan ekonomi yang tepat.



Gambar 4. Perkembangan Inflasi di Indonesia Tahun 2019 - 2022

Sumber: Badan Pusat Statistik

Data inflasi Indonesia dari 2019 hingga 2022 menunjukkan tren kenaikan yang konsisten, dengan kenaikan dari 0,34% pada 2019 menjadi 0,66% pada 2022, yang mencerminkan peningkatan harga barang dan jasa, meskipun tingkat inflasi tersebut masih tergolong rendah. Inflasi naik dengan laju yang berbeda setiap tahunnya, yaitu 0,11% dari 2019 hingga 2020, 0,12% dari 2020 hingga 2021, dan 0,09% dari 2021 hingga 2022, yang menunjukkan adanya pelambatan.

Meskipun inflasi yang relatif rendah dapat dianggap positif, pembuat kebijakan dan investor harus memperhatikan tren peningkatan ini, terutama berkaitan dengan daya beli masyarakat. Untuk mencegah dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi, kebijakan moneter dan fiskal harus dipertimbangkan untuk menjaga inflasi tetap di bawah batas target Bank Indonesia. Kenaikan inflasi ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti gangguan pasokan dan peningkatan permintaan, dan faktor-faktor ini harus dianalisis lebih lanjut untuk menentukan langkah-langkah yang tepat untuk mengelola perekonomian. Dengan demikian penelitian ini menyimpulkan efek positif inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi terjadi, walaupun tingkat pertumbuhan output mengalami penurunan pertumbuhan oleh inflasi (Satria, 2012).

4. Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan dinamika indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, khususnya dalam konteks ketidakpastian era VUCA. Fluktuasi IHSG selama pandemi COVID-19 menggambarkan ketidakstabilan pasar yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dan perubahan perilaku investor, di mana banyak yang beralih ke instrumen investasi yang lebih aman. Kenaikan suku bunga terbukti memberikan tekanan terhadap pasar saham karena meningkatkan biaya pinjaman dan menurunkan daya beli, sementara nilai tukar rupiah yang melemah akibat kebijakan global, terutama dari The Fed, turut memengaruhi arus

Daftar Rujukan

- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai kurs dollar, dan indeks Dow Jones terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 1-17.
- Amrillah, M. F. (2016). Pengaruh nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. *Jurnal Valuta*, 2(2), 232-250. <http://www.yahoo.finance.com>
- Anoraga, P., & Pandji, P. (2009). *Pengantar pasar modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Augustapaosa Nariman, H. T. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 144. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.546>

- Bai, Z. (2014). Study on the impact of inflation on the stock market in China. *International Journal of Business and Social Science*, 5(7), 261–271. <http://www.ijbssnet.com>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Endri, E., Apriani, E., & Yulianto, G. A. (2020). Dynamic movement of Indonesian stock exchanges: Analysis of global stock exchanges and macroeconomic variables. *SSRN Electronic Journal*, 10874, 10874–10884. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3669773>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 28–30.
- Hasanah, L. U., Haryadi, H., & Emilia, E. (2021). Studi variabel makroekonomi dan pengaruhnya terhadap indeks harga saham sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 1(2), 85–98. <https://doi.org/10.53867/jea.v1i2.21>
- Indarningsih, N. A., & Hasbi. (2022). Analisis perbandingan risiko volatilitas indeks harga saham syariah dan konvensional (Jakarta Islamic Index dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(5), 694–709. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Listyorini. (2020). VUCA, norma baru pasar era Covid-19. <https://investor.id/investory/212045/vuca-norma-baru-pasar-era-covid19>
- Paranita, E. S., Suhaji, S., & Setyawan, D. J. (2018). Pergerakan indeks harga saham gabungan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 14(2), 10. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/smo/article/view/21376>
- Purnamasari, E. D., Wulandari, T., & Siddik, R. (2023). Analisis pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada era VUCA. *Jesya*, 6(1), 682–693. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.989>
- Putra, G. S. A., & Yaniartha, P. D. (2014). Pengaruh leverage, inflasi, dan PDB pada harga saham perusahaan asuransi. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(2), 449–464. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/9163/7789>
- Putranto, P., & Price, S. (2019). The effect of Cristiano Ronaldo's recruitment on football club's stock prices in Italian League. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 10(4), 165–169. <https://doi.org/10.7176/jesd/10-4-18>
- Samsul, M. (2006). *Pasar modal & manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016–2020. *Forum Ekonomi*, 24(1), 1–12. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10475>
- Satria, D. (2012). Dampak inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembangunan*, 1(2), 123. <https://doi.org/10.24036/ecosains.348757.00>
- Sri Mulyani. (2020). Menkeu: Dampak Covid-19, pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 bisa minus 0,4 persen. <https://www.voaindonesia.com/a/menkeu-dampak-covid-19-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2020-bisa-minus-0-4-persen/5355838.html>
- Suharwan, H., Prestianawati, S. A., & Kusmawan, M. H. (2023). Dampak kebijakan makroekonomi terhadap perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Dinamika Sosial*, 2, 41–55. <https://journal.unhas.ac.id/index.php/jeds/article/download/25080/9516/84222>
- Sunariyah. (2011). *Pengantar pengetahuan pasar modal* (Edisi ke-6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Surya, D., & Santoso, J. S. (2017). Analisis pengaruh harga komoditas dan pasar modal dunia terhadap IHSG. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(2), 182–201. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i2.223>
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis investasi dan manajemen portofolio* (Edisi ke-1).
- Tanuwidjaja, S. (2008). *Multipartai dan presidensialisme*. Jakarta: Kompas.
- Widhiarti, R. P., Anggraeni, L., & Pasaribu, S. H. (2018). Analysis of investor sentiment impact in Indonesia composite stock price index return volatility. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 4(3), 239–248. <https://doi.org/10.17358/ijbe.4.3.239>
- Tingkat Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar, Dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bei. *Jurnal Ekonomi*, 1–17.
- Amrillah, M. F. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008–2014. *Jurnal Valuta*, 2(2), 232–250. www.yahoo.finance.com
- Anoraga Pandji, P. P. (2009). *Pengantar pasar modal*. Jakarta: Rineka Cipta, 2003.
- Augustapaosa Nariman, H. T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 144. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.546>
- Bai, Z. (2014). Study on the Impact of Inflation on the Stock Market in China. *International Journal of Business and Social Science*, 5(7), 261–271. www.ijbssnet.com
- Eduardus Tandelilin. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Ketu).

- Erna Apriani, Endri Endri, A. Y. G. (2020). Dynamic Movement of Indonesian Stock Exchanges: Analysis of Global Stock Exchanges and Macroeconomic Variables. *SSRN Electronic Journal*, 10874, 10874–10884. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3669773>
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (ke-14). Salemba Empat.
- Fama, E. F. (1970). American Finance Association Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 28–30.
- Hasanah, L. U., Haryadi, H., & Emilia, E. (2021). Studi Variabel Makroekonomi dan Pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 1(2), 85–98. <https://doi.org/10.53867/jea.v1i2.21>
- Listyorini. (2020). VUCA, Norma Baru Pasar Era Covid-19. <https://investor.id/investory/212045/vuca-norma-baru-pasar-era-covid19>
- Nur Aisyah Indarningsih, & Hasbi. (2022). Analisis Perbandingan Risiko Volatilitas Indeks Harga Saham Syariah dan Konvensional (Jakarta Islamic Indeks dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(5), 694–709. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Paranita, E. S., Suhaji, S., & Setyawan, D. J. (2018). Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 14(2), 10. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/smo/article/view/21376>
- Purnamasari, E. D., Wulandari, T., & Siddik, R. (2023). Analisis Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Era VUCA. *Jesya*, 6(1), 682–693. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.989>
- Putra, G. S. A., & Yaniartha, P. D. (2014). Pengaruh Leverage, Inflasi, dan PDB Pada Harga Saham Perusahaan Asuransi. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(2), 449–464. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/9163/7789>
- Putranto, P., & Price, S. (2019). The Effect of Cristiano Ronaldo's Recruitment on Football Club's Stock Prices in Italian League. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 10(4), 165–169. <https://doi.org/10.7176/jesd/10-4-18>
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016–2020. *Forum Ekonomi*, 24(1), 1–12. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10475>
- Satria, D. (2012). Dampak Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 1(2), 123. <https://doi.org/10.24036/ecosains.348757.00>
- Sri Mulyani. (2020). Menkeu: Dampak Covid-19, pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 bisa minus 0,4 persen. <https://www.voaindonesia.com/a/menkeu-dampak-covid-19-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2020-bisa-minus-0-4-persen/5355838.html>
- Suharwan Hamzah, Silvi Asna Prestianawati, & Made Hary Kusmawan. (2023). Dampak Kebijakan Makroekonomi terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Dinamika Sosial*, 2, 41–55. <https://journal.unhas.ac.id/index.php/jeds/article/download/25080/9516/84222>
- SUNARIYAH. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Keenam). Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Surya, D., & Santoso, J. S. (2017). Analisis Pengaruh Harga Komoditas dan Pasar Modal Dunia Terhadap IHSG. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(2), 182–201. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i2.223>
- Tanuwidjaja, S. (2008). *Multipartai dan presidensialisme*. Kompas.
- Widhiarti, R. P., Anggraeni, L., & Pasaribu, S. H. (2018). Analysis of Investor Sentiment Impact in Indonesia Composite Stock Price Index Return Volatility. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 4(3), 239–248. <https://doi.org/10.17358/ijbe.4.3.239>