

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pasar modal yang ada di Indonesia. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 dalam Ketentuan Umum Pasal 1, Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Indeks saham adalah ukuran statistik yang menggambarkan pergerakan harga atas sekumpulan saham secara keseluruhan, yang dipilih berdasarkan metodologi dan kriteria tertentu yang dievaluasi secara berkala (idx.co.id). Pada tahun 2025, Indeks Saham yang dimiliki BEI ada sebanyak 45, salah satunya adalah indeks IDX30 (idx.co.id). IDX30 diluncurkan pada tanggal 23 April 2012 untuk mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan *free float market cap* besar serta didukung oleh fundamental dan kepatuhan perusahaan yang bagus. Metode penghitungan IDX30 menggunakan metodologi *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Average*, yang pada saat evaluasi bobot tiap saham dibatasi paling tinggi 15%.

Saham semesta (*universe*) IDX30 diambil dari 45 saham konstituen indeks LQ45, yang sebelumnya diambil dari 80 saham konstituen indeks IDX80. BEI (2024) mengatakan, proses pemilihan ini harus memenuhi kriteria umum sebagai berikut:

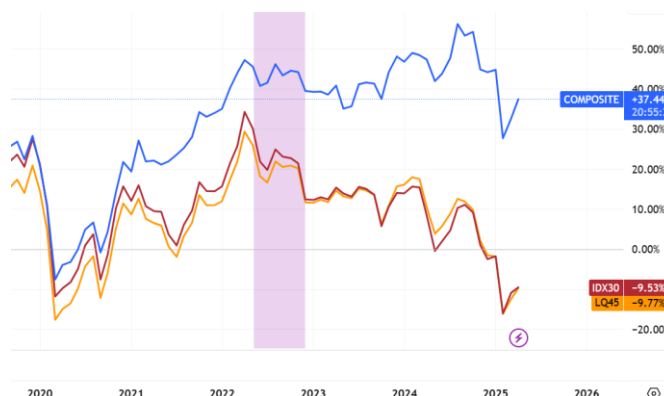
1. Saham-saham konstituen IHSG yang telah tercatat lebih dari 6 bulan.
2. Masuk dalam 150 saham berdasarkan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 12 bulan terakhir.
3. Tidak terkena suspensi dan harus ditransaksikan dalam 6 (enam) bulan terakhir.
4. Memenuhi batasan minimum kapitalisasi pasar free float yang ditentukan oleh BEI.
5. Memiliki minimum rasio free float sebesar 10%.

Dari 45 saham konstituen yang termasuk di dalam indeks LQ45 akan dipilih 30 konstituen yang nantinya akan menjadi *universe* dari indeks IDX30 dengan mempertimbangkan faktor-faktor:

1. Likuiditas: nilai transaksi, frekuensi transaksi, dan kapitalisasi pasar free float
2. Fundamental: kinerja keuangan, kepatuhan, dan lain-lain.

IDX30 akan dievaluasi secara rutin setiap bulan Januari, April, Juli, dan Oktober. Biasanya perubahannya akan diumumkan maksimal 5 hari bursa sebelum tanggal efektif, dan perubahan ini akan efektif di hari bursa pertama bulan Februari, Mei, Agustus, dan November. Selain evaluasi rutin, ada evaluasi non rutin yang dapat sewaktu-waktu terjadi apabila terjadi perubahan saham secara signifikan, *delisting*, beserta informasi lainnya yang berdampak signifikan atas suatu konstituen dengan mengacu pada proses yang telah ditetapkan (BEI, 2024). Daftar saham yang konsisten masuk IDX30 dari Januari 2020 – April 2025 bisa dilihat di [Lampiran 1](#).

IDX30 terdiri dari 30 saham dengan likuiditas dan *market cap* terbesar, pemilihan konstituennya lebih ketat dibanding LQ45. Tingginya likuiditas pada IDX30 membuatnya lebih responsif terhadap faktor-faktor eksternal, sehingga hubungan variabel-variabel lebih mudah untuk diidentifikasi. Perusahaan-perusahaan di dalam IDX30 merupakan perusahaan dengan fundamental kuat dan tata kelola yang baik dengan eksposur *international* yang tinggi, sehingga lebih rentan terhadap fluktuasi kebijakan global.



Gambar 1. 1 Pergerakan Harga IHSG, LQ45, IDX30 Periode 2020-2025

Sumber: Tradingview.com (data diolah)

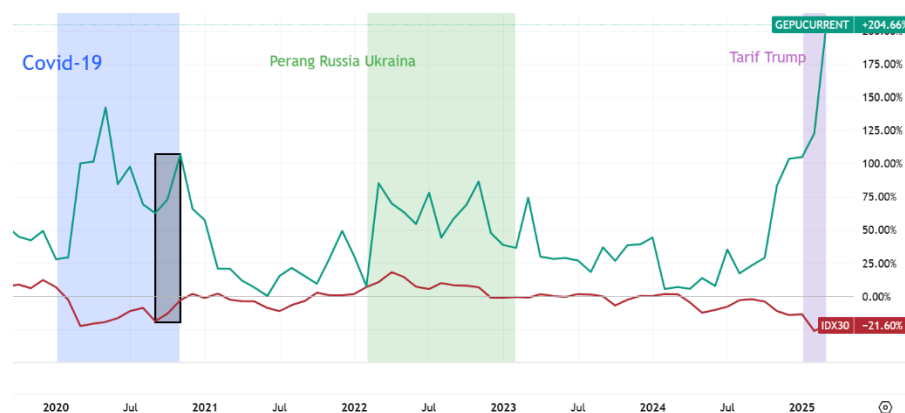
Gambar 1.1 menunjukkan perbandingan pergerakan harga IHSG (JCI Composite), LQ45, IDX30. Pada saat covid, yang dimulai sekitar Januari 2020, ketiga index ini mengalami penurunan drastis dan mulai *rebound* di November 2020. Pada perang Russia–Ukraina yang dimulai pada Februari 2022, terjadi perbedaan pergerakan antara IHSG dengan LQ45 dan IDX30. Pada bar ungu bisa dilihat bahwa pergerakan IHSG cenderung *sideways*, sementara pergerakan LQ45 dan IDX30 cenderung turun. Ini disebabkan karena LQ45 dan IDX30 didominasi oleh sektor keuangan secara *weighting*. Pada 2022, IDX30 didominasi oleh sektor bahan baku, namun yang memiliki *weighting* besar pada index itu adalah sektor keuangan sebesar 49.7%, daftar *weighting* bisa dilihat di [Lampiran 2](#). Sektor keuangan khususnya perbankan sangat dipengaruhi oleh kondisi geopolitik dan makroekonomi global karena sensitivitasnya terhadap suku bunga, inflasi dan stabilitas sistem keuangan. Ketiga index juga mengalami penurunan drastis lagi sejak Januari 2025 ketika Donald Trump mengatakan ia ingin mengenakan tarif ke negara-negara yang ekspor ke Amerika.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Index saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala (idx.co.id, 2025). Index saham memiliki banyak manfaat untuk investor seperti untuk mengukur sentimen pasar, dijadikan produk investasi pasif, maupun dijadikan *benchmark* untuk portofolio aktif (idx.co.id, 2025). Investor dalam melakukan investasi memerlukan teori sinyal. Teori sinyal atau *Signaling Theory* adalah teori yang mengatakan *signaler* memiliki informasi yang lebih banyak yang tidak diketahui publik atau belum sampai ke *receiver* (Spence, 1973). Investor perlu mengetahui sinyal-sinyal dari faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham/indeks saham untuk membantu mensortir mana hal yang penting dan mana yang tidak. Risiko global seperti *geopolitical risk* dan *international economic policy uncertainty* dapat mempengaruhi kinerja saham di berbagai tingkat, yaitu secara keseluruhan di pasar saham, pada sektor industri tertentu, dan juga pada perusahaan-perusahaan secara

individu (Hoque & Zaidi, 2019). Ketidakpastian global telah diakui sebagai pendorong signifikan fluktuasi besar dalam harga aset dunia dan mengalirnya keuangan lintas batas (Apaitan et al., 2022).

Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) merupakan indikator yang mengukur seberapa tinggi ketidakpastian global yang berhubungan dengan ekonomi dan kebijakan. GEPU diukur dengan *Economic Policy Uncertainty* (EPU) nasional 16 negara yang di rata-ratakan tertimbang berdasarkan PDB-nya, yang menyumbang 2/3 dari *global output* (Davis, 2016).



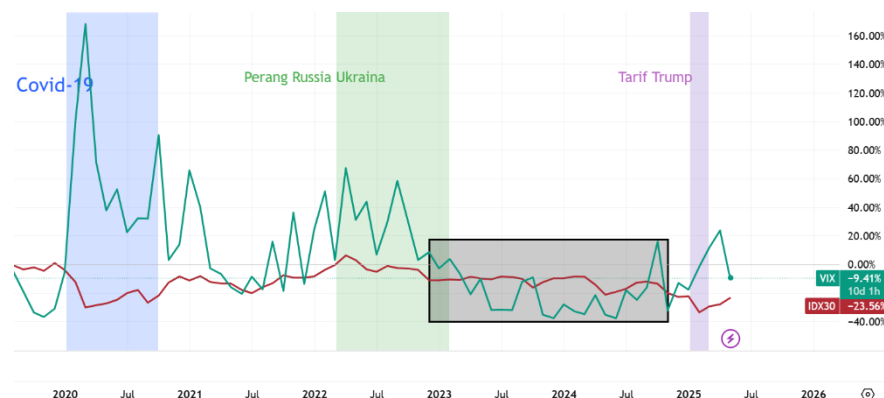
Gambar 1. 2 Perbandingan Pergerakan GEPU dan IDX30

Sumber: Tradingview.com (data diolah)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pada saat covid, GEPU melonjak tinggi yang mencerminkan tingginya ketidakpastian global, dan di saat yang bersamaan return dari IDX30 juga menurun drastis. Pada saat perang Russia-Ukraina terjadi, GEPU juga meningkat cukup tajam tapi awalnya pergerakan IDX30 cenderung naik dan tidak turun seperti saat covid. Setelah itu GEPU sempat mengalami pemulihan baru setelah itu melonjak lagi, dan kali ini IDX30 pergerakannya cenderung turun, berlawanan dengan GEPU. Ketidakpastian global memuncak lagi di tahun 2025 di mana Trump mengumumkan pengenaan tarif terhadap negara-negara yang ekspor ke US, GEPU meningkat secara signifikan dan harga IDX30 mengalami penurunan. GEPU diduga berpengaruh negatif terhadap harga IDX30, namun di periode yang ditandai kotak hitam pada gambar terdapat pergerakan selaras antara GEPU dan harga IDX30 yang menimbulkan inkonsistensi.

Penelitian Hoque & Zaidi, (2020) menunjukkan bahwa GEPU memiliki dampak negatif terhadap return saham Malaysia dan lebih berpengaruh besar pada volatilitas tinggi. Ini juga didukung oleh penelitian Hoque & Zaidi, (2019); Hashmi et al., (2021) yang menunjukkan bahwa GEPU memiliki dampak negatif signifikan terhadap return pasar saham. Penelitian Mashilal et al., (2024) menemukan bahwa *Islamic stock index* merespon positif terhadap pergerakan GEPU karena pasar saham lebih bergantung pada ekonomi domestik dibanding eksternal.

Chicago Board of Options Exchange/CBOE Volatility Index (VIX) merupakan indikator yang sering digunakan untuk mencerminkan ketidakpastian di pasar saham US (Nittayakamolphon et al., 2024). VIX diukur menggunakan ekspektasi *volatility return* selama 30 hari ke depan dari *stock options* index S&P 500 (Whaley, 2009). Di pasar *equity* global yang terintegrasi, *return* dari negara berkembang mungkin terhubung dengan pasar US dan risiko pasar global melalui perdagangan, hubungan investasi, *herd mentality*, dan tren di kalangan investor. Lalu, karena adanya interkoneksi lintas ekonomi dan pasar global, ada kemungkinan bahwa VIX tidak hanya memengaruhi *return* dari negara berkembang, tapi *return* negara berkembang ini juga dapat memengaruhi VIX melalui pengaruhnya terhadap *return* US, yang mana memiliki korelasi negatif dengan VIX (Sarwar & Khan, 2019).



Gambar 1. 3 Perbandingan Pergerakan VIX dan IDX30

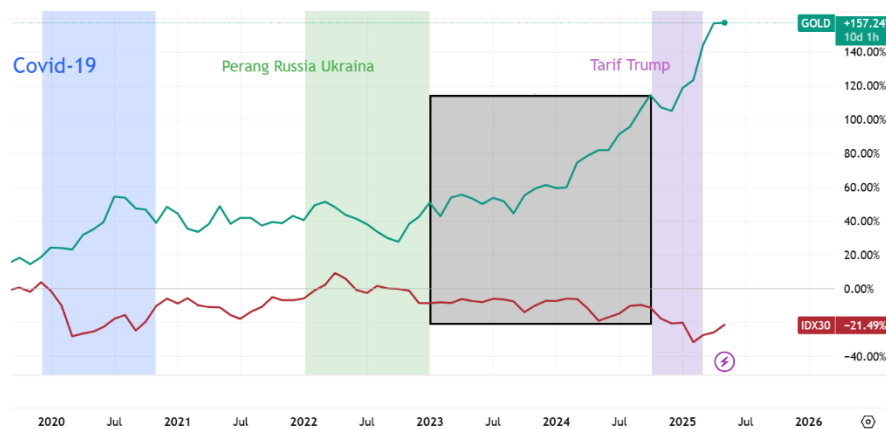
Sumber: Tradingview.com (data diolah)

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa pada saat covid, ketika VIX melonjak tinggi karena tingginya risiko dan ketidakpastian global, IDX30 langsung melemah.

Hal yang serupa terjadi di mulai sejak Februari 2022, saat memanasnya perang Russia-Ukraina, VIX meningkat lagi dan di saat yang sama tren IDX30 cenderung turun. Lalu, ketika Trump mengatakan ia ingin mengenakan tarif ke negara-negara yang mengekspor barang ke US pada Januari 2025, VIX melonjak tinggi lagi dan IDX30 kembali melemah. VIX diduga berpengaruh negatif terhadap harga IDX30, namun di periode yang ditandai kotak hitam pada gambar terdapat pergerakan *sideways* pada IDX30 walaupun VIX cukup volatil yang menimbulkan inkonsistensi.

Penelitian Nittayakamolphon et al., (2024) mengatakan bahwa VIX berpengaruh negatif terhadap pergerakan *sustainable stocks* di beberapa negara berkembang. Penelitian Rodriguez-Nieto & Mollick, (2021) mengatakan bahwa VIX memiliki dampak negatif signifikan terhadap *return* saham di seluruh negara yang mereka teliti, dan pengaruhnya meningkat selama periode krisis finansial US. Ini juga didukung oleh penelitian Sarwar & Khan, (2019); (Lestari et al., 2023) yang memiliki hasil serupa, bahwa VIX berpengaruh negatif terhadap return pasar saham di beberapa negara. Penelitian Junaid & Said, (2024) mengatakan bahwa VIX berpengaruh positif signifikan terhadap index saham di Indonesia dan Malaysia selama pandemi Covid-19.

Emas adalah komoditas yang menawarkan volatilitas rendah dan dianggap sebagai instrumen *safe haven*. Emas juga relatif tidak dipengaruhi inflasi, tidak ada intervensi harga dari pemerintah, dan memiliki likuiditas tinggi (A. R. Putra & Robiyanto, 2019; S. Kumar, 2017; dalam Denie et al., 2024). Emas adalah salah satu komoditas yang sangat dipengaruhi oleh tensi geopolitik, mengingat statusnya sebagai salah satu instrumen yang paling banyak diperdagangkan di seluruh dunia (Denie et al., 2024). Meningkatnya *gold price* (GP) dikaitkan dengan kondisi pasar saham yang tertekan. Di tengah ketidakpastian, investor lebih memilih mengalihkan dana dari saham ke emas mengingat sensitifnya pasar saham terhadap ketidakpastian, investor akan mencari aset *safe haven* seperti emas (Nittayakamolphon et al., 2024; Shafiq et al., 2024).



Gambar 1. 4 Perbandingan Pergerakan Gold Price dan IDX30

Source: Tradingview.com (data diolah)

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa sejak saat covid dimulai pada Januari 2020, *gold price* meningkat dan IDX30 bergerak turun. Perang Russia-Ukraina dimulai pada Februari 2022, tren *gold price* sempat mengalami penurunan terlebih dahulu sebelum mengalami kenaikan. IDX30 yang awalnya bergerak datar menjadi cenderung turun ketika *gold price* meningkat. Pada Januari 2025, Trump mengumumkan pengenaan tarif ke negara-negara yang mengekspor barang ke US yang memicu ketidakpastian global. *Gold price* langsung melonjak tinggi dan pergerakan IDX30 terus menurun. *Gold price* diduga berpengaruh negatif terhadap harga IDX30, namun di periode yang ditandai kotak hitam pada gambar terdapat pergerakan *sideways* pada IDX30 walaupun *gold price* melonjak cukup tinggi yang menimbulkan inkonsistensi.

Penelitian (Darsono et al., 2024) menemukan bahwa *gold price* berdampak negatif terhadap *return* saham yang diukur dengan index SRI-KEHATI, terutama dalam jangka pendek. Penelitian Mensi et al., (2023) menemukan bahwa di Timur Tengah dan Afrika Utara ketika *return* pasar saham dalam masa *bearish*, *gold* ternyata mengalami *bullish*. Penelitian Robiyanto et al., (2021) menemukan bahwa *gold* dan *return* saham berpengaruh negatif selama masa krisis. Namun, penelitian Mahendra et al., (2022); Nittayakamolphon et al., (2024) memiliki hasil serupa, yaitu *gold price* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara, penelitian

(Anggriana & Paramita, 2020) mengatakan bahwa *gold price* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pergerakan saham yang diukur dengan IHSG. Alasannya adalah saham masih dinilai memberikan *return* lebih tinggi dari emas, sehingga naiknya atau turunnya harga emas tidak memengaruhi pergerakan IHSG.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang sudah dijabarkan, adanya inkonsistensi pada penelitian terdahulu, terbatasnya penelitian yang menggunakan periode dan objek penelitian yang ada pada penelitian ini, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), *Gold Price* (GP) Terhadap *Return* IDX30 Periode Januari 2020-April 2025**”.

1.3 Perumusan Masalah

Ketidakpastian global terjadi beberapa kali sejak Januari 2020 hingga April 2025. Covid-19, perang Russia-Ukraina, pengumuman tarif Trump menimbulkan ketidakpastian global dan risiko di pasar saham. GEPU, VIX, dan *gold price* (GP) adalah variabel yang sering dikaitkan dengan ketidakpastian global. Namun, masing-masing variabel ini biasanya dicari pengaruhnya terhadap index-index yang umum seperti IHSG dan LQ45, dan masih sangat terbatas untuk index IDX30. Padahal, IDX30 mencerminkan 30 saham yang memiliki fundamental bagus, *market cap* besar dan likuiditas tinggi. Saham-saham dalam index ini juga memiliki eksposur internasional yang tinggi, sehingga cukup rentan terhadap ketidakpastian global. Ditambah lagi, penelitian yang membahas pengaruh GEPU, VIX, dan GP secara simultan terhadap IDX30 masih sangat terbatas. Kemudian, adanya inkonsistensi pada penelitian terdahulu juga mendukung mengapa penelitian ini perlu dilakukan.

Akuntansi berperan penting di sini karena perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam IDX30, salah satu pertimbangannya adalah kinerja keuangan baik yang tercatat dalam laporan keuangan. Perusahaan-perusahaan dengan fundamental baik ini juga yang memiliki pengaruh cukup besar dalam pasar saham Indonesia. Variabel-variabel makro yang digunakan di sini mencerminkan risiko global, yang ingin dilihat pengaruhnya terhadap saham-saham berfundamental baik di

Indonesia. Pengungkapan adanya risiko global di laporan perusahaan ini bisa bermanfaat untuk mitigasi risiko. Perusahaan yang memiliki *exposure* ke global, seperti perusahaan yang impor bahan/barang untuk operasionalnya bisa terdampak dengan adanya ketidakpastian dan risiko global. Pengungkapan risiko global ini bisa memicu berbagai reaksi investor.

Di tengah-tengah ketidakpastian global, investor perlu lebih hati-hati dalam mengambil keputusan. Investor perlu mengetahui mana hal yang penting dan berdampak, dan mana yang tidak. GEPU, VIX, dan GP disebut memiliki hubungan dengan *return* saham. Investor perlu memahami dampak dan hubungan dari variabel-variabel ini terhadap *return* saham, karena pergerakannya bisa dijadikan acuan untuk merevisi strategi investasi mereka ataupun pengambilan keputusan lainnya.

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), dan *Gold Price* (GP) pada periode Januari 2020-April 2025?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif antara *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025?
3. Apakah terdapat pengaruh negatif antara *CBOE Volatility Index* (VIX) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025?
4. Apakah terdapat pengaruh negatif antara *Gold Price* (GP) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025?
5. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), *Gold Price* (GP) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mendeskripsikan *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), dan *Gold Price* (GP) pada periode Januari 2020-April 2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025.
3. Untuk mengetahui pengaruh *CBOE Volatility Index* (VIX) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Gold Price* (GP) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), *Gold Price* (GP) terhadap *return* IDX30 pada periode Januari 2020-April 2025.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk para pembaca baik dari aspek teoritis maupun praktis. Berikut adalah beberapa manfaat dari penelitian ini:

1.5.1 Aspek Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan pembaca mengenai variabel-variabel yang berkaitan dengan ketidakpastian global seperti GEPU, VIX, dan GP serta pengaruhnya terhadap *return* IDX30.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai ketidakpastian global.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan wawasan kepada investor mengenai variabel-variabel yang berkaitan dengan ketidakpastian global yang mempengaruhi *return* saham untuk membantu dalam pengambilan keputusan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan tugas akhir memberikan penjelasan ringkas mengenai lima bab yang disampaikan pada penelitian ini.

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan secara umum, ringkas dan padat mengenai gambaran umum dari IDX30, latar belakang penelitian ini bersama fenomenanya, perumusan masalah yang didasari oleh latar belakang penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan teori-teori yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian yang berkaitan dengan *Signaling Theory*, *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), *Gold Price* (GP). Setelah menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, akan dijabarkan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian yang digunakan, operasionalisasi tiap variabel, tahapan pada saat penelitian, apa populasi dan sampel pada bab ini, sumber dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai analisis data serta pembahasan hasil penelitian mengenai pengaruh *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU), *CBOE Volatility Index* (VIX), *Gold Price* (GP) terhadap *return* IDX30. Kemudian, pembahasan dibandingkan dengan penelitian terdahulu atau landasan teoritis yang relevan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan kesimpulan dari hasil penelitian, serta saran-saran terkait dengan penelitian ini yang diharapkan bisa berguna untuk penelitian selanjutnya.

Halaman ini sengaja dikosongkan