

# STUDI EMPIRIS HUBUNGAN INFLASI TERHADAP VOLATILITAS SAHAM BBRI: ANALISIS DENGAN PENDEKATAN KORELASI DAN STANDAR DEVIASI TAHUN 2021-2023

Riska Purwitasari

Universitas Negeri Malang, Jl. Semarang No. 5 Malang 65145, Jawa Timur, Indonesia

\*Corresponding author, email: riskapurwita460@gmail.com

doi: 10.17977/um066.v4.i7.2024.4

## Kata kunci Keywords

Volatilitas saham  
Inflasi  
Korelasi  
Standar Deviasi  
BBRI  
Pasar Modal

## Abstrak

Penelitian ini menganalisis volatilitas saham BBRI (Bank Rakyat Indonesia) menggunakan pendekatan korelasi dan standar deviasi (STDV) dengan inflasi sebagai variabel utama. Studi kasus mencakup data bulanan periode 2021–2023 untuk mengidentifikasi pola hubungan antara fluktuasi harga saham dan perubahan tingkat inflasi di Indonesia. Analisis volatilitas dilakukan untuk menggambarkan sensitivitas pasar terhadap dinamika makroekonomi, khususnya pada sektor perbankan. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan antara inflasi dan volatilitas saham, di mana kenaikan inflasi cenderung meningkatkan ketidakpastian di pasar saham. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi investor dan pembuat kebijakan, terutama dalam mengelola risiko investasi pada sektor keuangan di tengah tekanan ekonomi. Studi ini juga menawarkan perspektif empiris tentang bagaimana inflasi berdampak terhadap perilaku harga saham di pasar modal Indonesia, dengan fokus pada salah satu emiten perbankan terbesar.

## 1. Pendahuluan

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal memainkan peranan sentral dalam sistem keuangan global sebagai sarana untuk menghimpun modal, mengalokasikan sumber daya ekonomi, dan memperkuat pertumbuhan ekonomi (Dalimunthe dan Lubis, 2023). Dalam dua dekade terakhir, dinamika ekonomi global telah berubah secara signifikan akibat berbagai faktor, seperti globalisasi, digitalisasi, dan gangguan eksternal seperti pandemi COVID-19 serta ketegangan geopolitik (Vidiati *et al.*, 2024). Salah satu dampak yang paling terasa dari dinamika ini adalah meningkatnya ketidakpastian makroekonomi yang tercermin melalui volatilitas pasar modal (Basit dan Haryono, 2024).

Fenomena pandemi COVID-19, yang melanda dunia pada awal tahun 2020, memberikan guncangan besar terhadap perekonomian global dan pasar keuangan (Sasmiharti dan Karyati, 2024). Penyebaran virus yang cepat memicu kebijakan pembatasan sosial dan *lockdown* di berbagai negara, menyebabkan aktivitas ekonomi terhenti dan banyak sektor industri mengalami penurunan tajam. Kondisi ini menciptakan ketidakpastian yang luar biasa di pasar modal, di mana para investor menunjukkan reaksi yang sangat sensitif terhadap perkembangan situasi pandemi. Indeks harga saham global mengalami fluktuasi tajam, seperti yang terlihat pada penurunan signifikan di bursa saham utama dunia, termasuk IHSG di Indonesia, Dow Jones di Amerika Serikat, dan FTSE di Inggris.

Tidak hanya itu, volatilitas pasar modal juga dipengaruhi oleh kebijakan moneter dan fiskal yang diambil oleh berbagai negara sebagai respons terhadap pandemi (Matondang, 2024). Bank sentral di banyak negara, termasuk Bank Indonesia, menerapkan kebijakan suku bunga rendah dan program stimulus ekonomi untuk menstabilkan perekonomian dan mengembalikan kepercayaan investor. Meskipun kebijakan ini berhasil memulihkan pasar modal secara bertahap, namun risiko ketidakpastian masih tetap tinggi akibat fluktuasi inflasi, nilai tukar mata uang, serta proyeksi pemulihan ekonomi yang belum merata.

Selain itu, pandemi COVID-19 juga memicu perubahan pola investasi. Di tengah volatilitas yang meningkat, investor mulai mencari aset yang lebih aman, seperti obligasi pemerintah dan emas, yang dikenal sebagai *safe haven assets* (Awaludin, 2024). Sementara itu, saham di sektor-sektor tertentu, seperti teknologi dan kesehatan, justru mengalami pertumbuhan pesat karena meningkatnya permintaan terhadap layanan digital dan medis selama pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal tidak hanya merespons kondisi makroekonomi secara keseluruhan, tetapi juga pergeseran dalam tren ekonomi global.

Faktor-faktor makro ekonomi, terutama inflasi, mempengaruhi sentimen pasar secara langsung. Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat menurun, suku bunga naik, dan biaya modal bagi perusahaan melonjak. Dampak ini tidak hanya terlihat pada ekonomi global, tetapi juga sangat dirasakan oleh pasar modal di negara berkembang seperti Indonesia, yang memiliki karakteristik unik terkait sensitivitas terhadap inflasi.

Pasar modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan pesat dalam dua dekade terakhir, ditandai dengan meningkatnya kapitalisasi pasar dan jumlah investor (Koesoemasari *et al.*, 2023). Salah satu sektor yang mendominasi pasar modal Indonesia adalah sektor perbankan, dengan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) sebagai salah satu emiten terkemuka. Saham BBRI memiliki kapitalisasi pasar yang signifikan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan sering dijadikan indikator kinerja sektor perbankan (Karsono dan Saharsii, 2024). Sebagai bank yang memiliki jaringan layanan terbesar dan fokus pada pembiayaan segmen mikro, kecil, dan menengah, BBRI menjadi pusat perhatian investor. Namun, kinerja saham BBRI tidak terlepas dari tantangan ekonomi makro, terutama inflasi, yang mempengaruhi pendapatan bunga bersih, margin keuntungan, dan daya beli nasabahnya.

Volatilitas saham adalah salah satu ukuran penting dalam analisis pasar modal karena mencerminkan tingkat risiko dan ketidakpastian terkait perubahan harga saham. Bagi investor, volatilitas digunakan sebagai indikator untuk menilai risiko portofolio dan mengembangkan strategi investasi. Dalam saham BBRI, volatilitas menjadi perhatian utama karena emiten ini memiliki hubungan erat dengan kondisi makroekonomi Indonesia. Fluktuasi yang tinggi pada saham BBRI dapat mencerminkan sensitivitas pasar terhadap perubahan inflasi, suku bunga, atau kebijakan moneter lainnya. Oleh karena itu, analisis volatilitas saham BBRI penting untuk memahami respons pasar terhadap perubahan ekonomi makro.

Untuk memahami hubungan antara inflasi dan volatilitas saham, metode korelasi dan standar deviasi menawarkan pendekatan yang kuat dan terukur. Korelasi digunakan untuk menilai kekuatan hubungan antara inflasi sebagai variabel independen dan volatilitas harga saham BBRI sebagai variabel dependen. Sementara itu, standar deviasi digunakan untuk mengukur seberapa besar harga saham BBRI menyimpang dari rata-rata dalam periode tertentu. Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam tentang sejauh mana inflasi memengaruhi pergerakan harga saham. Dengan menggunakan data bulanan dari periode 2000–2023, penelitian ini akan memberikan wawasan empiris tentang pola hubungan antara inflasi dan volatilitas saham BBRI.

## 1.2. Hubungan Antar Variabel

Penelitian ini melibatkan dua variabel utama, yaitu inflasi dan volatilitas saham BBRI, yang memiliki hubungan teoritis maupun empiris yang saling mempengaruhi. Inflasi, sebagai variabel independen, mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Inflasi dapat mempengaruhi sentimen pasar dan perilaku investor melalui berbagai mekanisme, seperti kenaikan suku bunga, pengurangan daya beli, dan peningkatan ketidakpastian ekonomi. Volatilitas saham BBRI, sebagai variabel dependen, diukur berdasarkan standar deviasi dari perubahan harga saham bulanan. Volatilitas mencerminkan tingkat risiko yang dirasakan oleh investor akibat fluktuasi harga saham. Inflasi yang tinggi sering kali diiringi oleh kenaikan volatilitas saham, karena ketidakpastian ekonomi membuat investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

Secara empiris, hubungan ini dapat ditelusuri melalui korelasi antara tingkat inflasi bulanan dengan standar deviasi harga saham BBRI. Korelasi positif menunjukkan bahwa peningkatan inflasi cenderung diikuti oleh peningkatan volatilitas saham. Sebaliknya, korelasi negatif menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak stabilisasi terhadap volatilitas saham. Hubungan ini juga dapat

dipengaruhi oleh faktor lain, seperti kebijakan moneter, kinerja keuangan BBRI, serta kondisi pasar modal secara umum.

### 1.3. Tujuan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara tingkat inflasi dan volatilitas saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dengan pendekatan korelasi dan standar deviasi menggunakan data bulanan dari tahun 2021 hingga 2023. Analisis ini dilakukan untuk memahami sejauh mana inflasi, sebagai salah satu indikator makro ekonomi utama, mempengaruhi fluktuasi harga saham pada sektor perbankan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi pola-pola empiris yang dapat menggambarkan dampak inflasi terhadap risiko investasi pada saham BBRI, yang merupakan salah satu emiten unggulan di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi investor dalam merancang strategi mitigasi risiko serta menawarkan wawasan bagi pembuat kebijakan dalam memahami pengaruh inflasi terhadap stabilitas pasar modal.

## 2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa data bulanan tingkat inflasi dan harga saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dalam periode 2021–2023. Proses penelitian mencakup beberapa tahap utama, yaitu pengumpulan data, pengolahan data, dan analisis statistik untuk menguji hubungan antara inflasi dan volatilitas saham. Berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai metode yang digunakan:

### 2.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari:

1. Data inflasi: Diambil dari publikasi resmi Badan Pusat Statistik (BPS) atau Bank Indonesia, yang mencerminkan persentase perubahan tingkat harga barang dan jasa secara bulanan.
2. Data harga saham BBRI: Diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau platform keuangan terpercaya, seperti Bloomberg atau Yahoo Finance, dalam bentuk harga pembukaan bulanan (open price).

### 2.2. Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan secara longitudinal, dengan rentang waktu dari Januari 2021 hingga Desember 2023. Seluruh data diolah dalam bentuk numerik untuk memudahkan analisis statistik.

### 2.3. Teknik Pengolahan Data

Pengolahan data dilakukan melalui langkah-langkah berikut:

1. Perhitungan Inflasi Bulanan: Data inflasi bulanan dihitung sebagai persentase perubahan indeks harga konsumen (IHK) dibandingkan bulan sebelumnya.
2. Perhitungan Volatilitas Saham: Volatilitas saham diukur menggunakan standar deviasi perubahan harga saham bulanan. Standar deviasi mencerminkan tingkat fluktuasi harga saham selama periode penelitian. Standar deviasi dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$S = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}} \quad (1)$$

$S$  = Standar Deviasi

$x_i$  = Nilai  $x$  ke- $i$

$\bar{x}$  = Nilai rata-rata data

$n$  = Jumlah data

3. Normalisasi Data: Untuk memastikan keseragaman, data diolah dalam skala yang sama melalui normalisasi atau logaritma jika diperlukan.

## 2.4. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan inferensial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

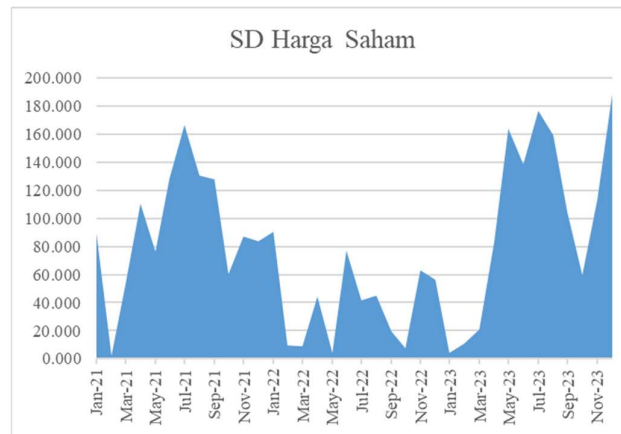
1. Statistik Deskriptif: Menggambarkan karakteristik data inflasi dan volatilitas saham, seperti nilai rata-rata, median, standar deviasi, maksimum, dan minimum.
2. Analisis Korelasi: Mengukur kekuatan hubungan antara tingkat inflasi dan volatilitas saham BBRI menggunakan koefisien korelasi Pearson.

## 3. Hasil dan Pembahasan

**Tabel 1. Harga Saham dan Laju Inflasi tahun 2021-2023**

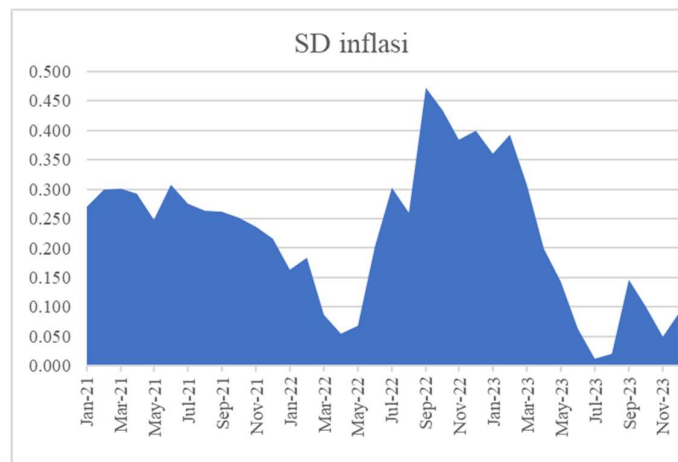
BULAN /TH	HARGA SAHAM BRI	SD HARGA SAHAM	INFLASI	SD INFLASI
Jan-21	4,078	89.295	1.55	0.271
Feb-21	4,595	1.906	1.38	0.299
Mar-21	4,293	52.954	1.37	0.301
Apr-21	3,951	110.762	1.42	0.293
May-21	4,156	76.111	1.68	0.249
Jun-21	3,844	128.848	1.33	0.308
Jul-21	3,620	166.711	1.52	0.276
Aug-21	3,834	130.539	1.59	0.264
Sep-21	3,850	127.834	1.6	0.262
Oct-21	4,250	60.222	1.66	0.252
Nov-21	4,090	87.267	1.75	0.237
Dec-21	4,110	83.886	1.87	0.216
Jan-22	4,070	90.647	2.18	0.164
Feb-22	4,550	9.513	2.06	0.184
Mar-22	4,660	9.081	2.64	0.086
Apr-22	4,870	44.577	3.47	0.054
May-22	4,630	4.010	3.55	0.068
Jun-22	4,150	77.125	4.35	0.203
Jul-22	4,360	41.629	4.94	0.302
Aug-22	4,340	45.009	4.69	0.260
Sep-22	4,490	19.655	5.95	0.473
Oct-22	4,650	7.390	5.71	0.433
Nov-22	4,980	63.171	5.42	0.384
Dec-22	4,940	56.409	5.51	0.399
Jan-23	4,580	4.442	5.28	0.360
Feb-23	4,670	10.771	5.47	0.392
Mar-23	4,730	20.913	4.97	0.308
Apr-23	5,100	83.454	4.33	0.199
May-23	5,575	163.744	4	0.144
Jun-23	5,425	138.389	3.52	0.062
Jul-23	5,650	176.421	3.08	0.012
Aug-23	5,550	159.518	3.27	0.020
Sep-23	5,225	104.583	2.28	0.147
Oct-23	4,960	59.790	2.56	0.100
Nov-23	5,275	113.035	2.86	0.049
Dec-23	5,725	189.099	2.61	0.091

Harga saham BBRI menunjukkan fluktuasi yang signifikan sepanjang periode 2021-2023, dengan tren peningkatan secara keseluruhan, meskipun terdapat volatilitas pada beberapa bulan tertentu. Pada tahun 2021, rata-rata harga saham berada di kisaran Rp4.000-an, sedangkan pada akhir tahun 2023, rata-rata harga saham meningkat hingga mendekati Rp5.500-an. Perubahan harga saham ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi makroekonomi seperti inflasi, kebijakan moneter, dan sentimen pasar. Volatilitas harga saham dapat diukur menggunakan standar deviasi, yang menunjukkan tingkat ketidakpastian atau risiko. Standar deviasi harga saham BBRI dari 2021 hingga 2023 cenderung meningkat, mencerminkan fluktuasi yang lebih besar di pasar.



**Gambar 1. Grafik Standar Deviasi Harga Saham 2021-2023**

Grafik tersebut menunjukkan standar deviasi (SD) harga saham BBRI dari Januari 2021 hingga November 2023, yang mencerminkan tingkat volatilitas harga saham selama periode tersebut. Nilai SD yang tinggi menunjukkan adanya fluktuasi harga yang signifikan, mencerminkan ketidakstabilan atau ketidakpastian pasar yang lebih besar. Sebaliknya, nilai SD yang rendah menunjukkan pergerakan harga yang lebih stabil. Dari grafik, terlihat puncak volatilitas yang signifikan pada pertengahan tahun 2021, pertengahan tahun 2023, dan akhir tahun 2023. Hal ini mungkin berkaitan dengan peristiwa ekonomi makro, perubahan kebijakan, atau faktor eksternal lain yang memengaruhi pasar. Sementara itu, periode awal hingga pertengahan tahun 2022 menunjukkan volatilitas yang lebih rendah, dengan nilai SD yang relatif stabil. Fluktuasi ini menegaskan sensitivitas harga saham BBRI terhadap berbagai faktor eksternal dan dapat menjadi panduan bagi investor dalam mengantisipasi risiko dan tren pasar.



**Gambar 2. Grafik Laju Inflasi 2021-2023**

Grafik menunjukkan fluktuasi standar deviasi (SD) inflasi dari Januari 2021 hingga November 2023, mencerminkan tingkat variabilitas inflasi selama periode tersebut. Pada tahun 2021, variabilitas inflasi relatif moderat dengan nilai SD berkisar antara 0,2 hingga 0,3. Namun, terjadi penurunan signifikan pada awal 2022, menunjukkan stabilitas inflasi yang meningkat. Kondisi ini berubah drastis pada pertengahan 2022, di mana SD inflasi melonjak tajam hingga mencapai puncaknya, mengindikasikan ketidakstabilan ekonomi yang tinggi, kemungkinan akibat faktor eksternal seperti gangguan rantai pasokan atau kenaikan harga energi global. Setelah puncak tersebut, variabilitas inflasi mulai menurun secara konsisten hingga awal 2023, mencerminkan perbaikan dalam pengendalian inflasi. Pada pertengahan hingga akhir 2023, terlihat penurunan tajam dalam variabilitas, meskipun inflasi belum sepenuhnya stabil. Tren ini mungkin dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi seperti pengetatan moneter untuk mengendalikan inflasi. Grafik ini menggambarkan bagaimana dinamika ekonomi dan kebijakan mempengaruhi stabilitas harga dalam periode tersebut.

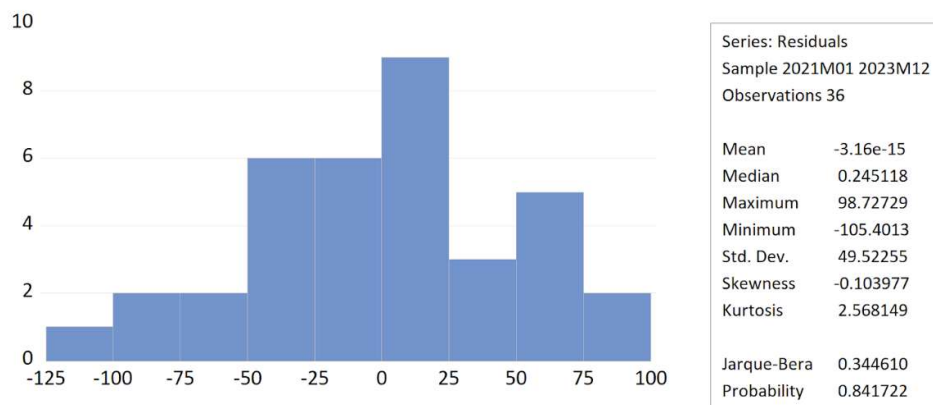
### 3.1. Laju Inflasi dan Volatilitas Saham

Selama periode 2021 hingga 2023, laju inflasi di Indonesia menunjukkan pola yang fluktuatif dengan tren yang berbeda setiap tahunnya. Pada tahun 2021, inflasi berada pada tingkat yang relatif rendah dan stabil, dengan kisaran antara 1,33% hingga 1,87%. Stabilitas ini mencerminkan kondisi ekonomi yang terkendali dan memberikan dampak pada volatilitas saham BBRI yang relatif rendah pada tahun tersebut. Memasuki tahun 2022, inflasi mengalami peningkatan signifikan, mencapai puncaknya pada bulan September dengan tingkat inflasi sebesar 5,95%. Kenaikan inflasi ini beriringan dengan peningkatan volatilitas saham BBRI, sebagaimana ditunjukkan oleh lonjakan nilai standar deviasi harga saham. Pada tahun 2023, inflasi mulai menurun secara bertahap, berada dalam rentang 2,28% hingga 5,47%. Penurunan inflasi ini turut mengurangi tingkat ketidakpastian di pasar, meskipun volatilitas saham masih tetap tinggi di beberapa bulan awal tahun. Hubungan positif antara tingkat inflasi dan volatilitas saham menjadi indikasi penting bahwa perubahan kondisi makroekonomi secara langsung memengaruhi fluktuasi harga saham BBRI selama periode tersebut.

### 3.2. Analisis Hubungan Inflasi dan Volatilitas Saham

Analisis hubungan antara inflasi dan volatilitas saham menunjukkan pola yang jelas berdasarkan data selama 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, ketika inflasi berada pada tingkat yang rendah dan stabil, volatilitas harga saham BBRI cenderung terkendali, dengan nilai standar deviasi berkisar antara 52 hingga 166. Stabilitas ini memberikan indikasi bahwa risiko pasar pada tahun tersebut relatif rendah. Namun, pada tahun 2022, lonjakan inflasi yang tajam, dengan puncak mencapai 5,95% pada September, menyebabkan peningkatan signifikan pada volatilitas saham. Standar deviasi pada bulan-bulan dengan inflasi tinggi mencapai nilai tertinggi selama periode tersebut, mencerminkan ketidakpastian pasar yang meningkat. Memasuki tahun 2023, meskipun inflasi mulai menunjukkan penurunan bertahap, volatilitas saham tetap berada pada level tinggi, meskipun mulai menunjukkan penurunan ringan pada akhir tahun. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas saham dapat dianalisis lebih rinci menggunakan koefisien korelasi Pearson, yang menunjukkan bahwa kenaikan inflasi sering kali disertai dengan peningkatan risiko pasar, sehingga memengaruhi fluktuasi harga saham BBRI.

### 3.3. Hasil Uji Normalitas Residual



Gambar 3. Hasil uji normalitas residual

Hasil uji normalitas residual menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera adalah 0.344610 dengan probabilitas sebesar 0.841722. Probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0.05) mengindikasikan bahwa kita gagal menolak hipotesis nol ( $H_0$ ), yang menyatakan bahwa residual berdistribusi normal. Nilai skewness (-0.103977) menunjukkan bahwa distribusi residual sedikit miring ke kiri, dan nilai kurtosis (2.568149) mendekati 3, yang merupakan karakteristik distribusi normal. Dengan demikian, residual dalam model ini memenuhi asumsi normalitas, yang penting untuk validitas hasil regresi dan uji statistik lainnya.

### 3.4. Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	6.894679	Prob. F(2,32)	0.0032
Obs*R-squared	10.84132	Prob. Chi-Square(2)	0.0044

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SD_INFLASI	-3.694170	59.97233	-0.061598	0.9513
C	2.183264	15.33520	0.142369	0.8877
RESID(-1)	0.569877	0.188457	3.023910	0.0049
RESID(-2)	0.006785	0.188581	0.035980	0.9715
R-squared	0.301148	Mean dependent var	-3.16E-15	
Adjusted R-squared	0.235630	S.D. dependent var	49.52255	
S.E. of regression	43.29669	Akaike info criterion	10.47847	
Sum squared resid	59987.31	Schwarz criterion	10.65442	
Log likelihood	-184.6124	Hannan-Quinn criter.	10.53988	
F-statistic	4.596453	Durbin-Watson stat	1.880402	
Prob(F-statistic)	0.008733			

Gambar 4. Hasil uji autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan bahwa nilai F-statistic adalah 6.894679 dengan probabilitas 0.0032, dan nilai Obs\*R-squared adalah 10.84132 dengan probabilitas 0.0044. Probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0.05) ini menunjukkan bahwa kita menolak hipotesis nol (H0), yang berarti terdapat autokorelasi hingga lag 2 dalam residual model. Temuan ini mengindikasikan adanya hubungan antara residual dalam model yang perlu diperbaiki agar estimasi regresi menjadi lebih reliabel.

F-statistic	6.894679	Prob. F(2,32)	0.0032
Obs*R-squared	10.84132	Prob. Chi-Square(2)	0.0044

Test Equation:  
 Dependent Variable: RESID  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/13/24 Time: 22:59  
 Sample: 2021M01 2023M12  
 Included observations: 36  
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SD_INFLASI	-3.694170	59.97233	-0.061598	0.9513
C	2.183264	15.33520	0.142369	0.8877
RESID(-1)	0.569877	0.188457	3.023910	0.0049
RESID(-2)	0.006785	0.188581	0.035980	0.9715
R-squared	0.301148	Mean dependent var	-3.16E-15	
Adjusted R-squared	0.235630	S.D. dependent var	49.52255	
S.E. of regression	43.29669	Akaike info criterion	10.47847	
Sum squared resid	59987.31	Schwarz criterion	10.65442	
Log likelihood	-184.6124	Hannan-Quinn criter.	10.53988	
F-statistic	4.596453	Durbin-Watson stat	1.880402	
Prob(F-statistic)	0.008733			

Gambar 5. hasil regresi

Pada Gambar 5 hasil regresi, koefisien variabel SD\_INFLASI adalah -3.694170 dengan probabilitas 0.9513, menunjukkan bahwa variabel ini tidak signifikan terhadap model. Sementara itu, koefisien lag residu pertama (RESID(-1)) sebesar 0.569877 signifikan dengan probabilitas 0.0049, yang mendukung adanya autokorelasi pada lag pertama. Namun, residu pada lag kedua (RESID(-2)) tidak signifikan. Selain itu, nilai Durbin-Watson sebesar 1.880402 mendekati ambang batas yang mengindikasikan adanya autokorelasi. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan perlunya penanganan lebih lanjut untuk mengatasi autokorelasi, seperti dengan menambahkan lag variabel independen atau menggunakan model lain seperti ARIMA.

### 3.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	4.172835	Prob. F(1,34)	0.0489
Obs*R-squared	3.935313	Prob. Chi-Square(1)	0.0473
Scaled explained SS	2.752260	Prob. Chi-Square(1)	0.0971

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4231.654	1025.347	4.127044	0.0002
SD_INFLASI	-8187.964	4008.301	-2.042752	0.0489
R-squared	0.109314	Mean dependent var		2384.358
Adjusted R-squared	0.083118	S.D. dependent var		3028.185
S.E. of regression	2899.607	Akaike info criterion		18.83649
Sum squared resid	2.86E+08	Schwarz criterion		18.92446
Log likelihood	-337.0568	Hannan-Quinn criter.		18.86720
F-statistic	4.172835	Durbin-Watson stat		1.652492
Prob(F-statistic)	0.048892			

Gambar 6. hasil uji heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey, nilai F-statistic sebesar 4.172835 dengan probabilitas (Prob. F-statistic) sebesar 0.0489. Selain itu, nilai R-squared adalah 0.109314 dengan probabilitas 0.0473. Kedua nilai probabilitas ini berada di bawah tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas ditolak. Dengan kata lain, terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Variabel independen *SD\_INFLASI* memiliki pengaruh signifikan terhadap variabilitas residual, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t-statistic sebesar -2.042752 dengan probabilitas 0.0489. Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual tidak konstan, yang dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak efisien. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas ini, disarankan menggunakan metode koreksi seperti Generalized Least Squares (GLS) atau White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors agar estimasi parameter regresi menjadi lebih akurat.

### 3.6. Hasil Uji Vif

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
SD_INFLASI	4824.332	4.501593	1.000000
C	315.6885	4.501593	NA

Gambar 7. hasil Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Berdasarkan hasil Uji Variance Inflation Factors (VIF), variabel independen *SD\_INFLASI* memiliki nilai Centered VIF sebesar 1,000000. Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi, karena nilai VIF berada di bawah batas kritis 10, yang umumnya digunakan sebagai indikator adanya multikolinieritas. Sementara itu, nilai Uncentered VIF untuk *SD\_INFLASI* dan konstanta (*C*) sama-sama sebesar 4,501593, yang mengindikasikan bahwa dalam regresi dengan perhitungan *uncentered*, variabel masih memiliki interaksi yang tidak terlalu signifikan. Namun, nilai *Centered VIF* yang ideal menunjukkan bahwa variabel dalam model telah memenuhi syarat bebas dari multikolinieritas, sehingga estimasi koefisien regresi dapat dianggap valid dan tidak terdistorsi oleh hubungan antarvariabel independen. Dengan demikian, model regresi ini layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### 3.7. Hasil Uji Stasionaritas

Berdasarkan hasil uji stasionaritas menggunakan metode ADF Fisher Unit Root Test pada data volatilitas harga saham (*SD\_HARGA\_SAHAM*) dan tingkat inflasi (*SD\_INFLASI*), terlihat bahwa kedua variabel sudah stasioner pada tingkat pertama (first difference). Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas (Prob.) dari hasil uji ADF yang masing-masing sebesar 0,0000 untuk *SD\_HARGA\_SAHAM* dan 0,0001 untuk *SD\_INFLASI*. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, yang berarti menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan adanya *unit root* (data tidak stasioner). Statistik ADF Choi Z-stat dan Fisher Chi-square mendukung kesimpulan ini, di mana nilai-nilainya signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data kedua variabel tersebut stasioner setelah dilakukan differencing pertama. Keadaan stasioner ini penting untuk

memastikan validitas dalam analisis lanjutan, seperti regresi atau pengujian korelasi, karena data non-stasioner dapat menghasilkan hasil yang bias atau tidak akurat.

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	43.7411	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-5.82983	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(UNTITLED)

Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(SD_HARGA_...	0.0000	0	8	34
D(SD_INFLASI)	0.0001	0	8	34

Gambar 8. hasil uji stasionaritas

#### 4. Simpulan

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian global sebagai sarana untuk menghimpun modal dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, pasar modal sangat rentan terhadap berbagai faktor eksternal yang memicu ketidakpastian, seperti pandemi COVID-19. Pandemi tersebut memberikan dampak signifikan terhadap volatilitas pasar modal, di mana terjadi penurunan tajam pada indeks harga saham akibat kebijakan pembatasan sosial dan terhentinya aktivitas ekonomi. Meskipun kebijakan moneter dan fiskal yang diimplementasikan oleh pemerintah dan bank sentral berhasil memberikan stabilisasi, volatilitas tetap tinggi karena adanya ketidakpastian makro ekonomi, seperti inflasi, nilai tukar mata uang, dan proyeksi pemulihan ekonomi yang bervariasi. Di sisi lain, pandemi juga mengubah pola investasi, di mana investor cenderung mencari aset *safe haven* dan saham di sektor teknologi serta kesehatan mengalami pertumbuhan pesat. Dengan demikian, studi ini menegaskan bahwa ketidakpastian makroekonomi dan faktor eksternal, seperti pandemi COVID-19, memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar modal. Pemahaman terhadap dinamika ini penting bagi para investor, regulator, dan pemangku kebijakan untuk merumuskan strategi yang tepat dalam menghadapi risiko serta menjaga stabilitas pasar modal di masa depan.

#### Daftar Rujukan

- Awaluddin, M. (2024). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Syariah*. Yayasan Tri Edukasi Ilmiah.
- BAHRUDIN, H. (2024). *Mekanisme perolehan cashback online dari pembayaran zakat menurut hukum islam (Studi Kasus di Aplikasi Blibli)* (Doctoral dissertation, IAIN SALATIGA).
- Basit, A., & Haryono, S. (2021). Analisis Pengaruh Stabilitas Politik dan Faktor Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan: Analisis Pengaruh Stabilitas Politik dan Faktor Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(2), 220-237.
- Dalimunthe, N., & Lubis, N. K. (2023). Peran lembaga perbankan terhadap pembangunan ekonomi: Fungsi dan tujuannya dalam menyokong ketenagakerjaan. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(4).
- Karsono, A. M., & Saharsini, A. (2024). Determinan Harga Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi*, 3(1), 188-212.
- Koesoemasari, D. S. P., Wahyuningsih, E. S., & Isnaeni Rokhayati, S. E. (2023). *Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia: Peluang dan Tantangan*. Takaza Innovatix Labs.
- Matondang, C. (2024). Kebijakan Moneter Terkini: Implikasi bagi Investasi dan Konsumsi Domestik. *Circle Archive*, 1(5).
- Sasmiharti, J., & Karyati, E. (2024). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2020-2021 (Literature Review). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 10(6), 3354-3360.
- Vidiati, C., Qotrunada, A., & Arizki, A. (2024). Investasi syariah dan pasar modal: kinerja saham syariah di tengah ketidakpastian ekonomi global. *Jurnal ekonomi, sosial & humaniora*, 6(03), 88-100.