

VOLATILITAS INDEKS HARGA SAHAM DAN INDIKATOR MAKROEKONOMI DI TENGAH OPTIMISME PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Lutfia Tsalisati

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

*Corresponding author, email: tsalisatilutfia@gmail.com

doi: 10.17977/um066.v4.i12.2024.1

Kata kunci Keywords

Volatilitas
Makroekonomi
Indeks Harga Saham
VUCA
COVID-19

Abstrak

Di tengah optimisme pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diproyeksikan mencapai 8% per tahun, volatilitas indeks harga saham menjadi tantangan signifikan. Artikel ini menganalisis keterkaitan antara volatilitas indeks saham dan indikator makroekonomi untuk mengidentifikasi dampaknya terhadap sektor keuangan sebagai tulang punggung perekonomian nasional. Penelitian ini menggunakan pendekatan metode ARSD (*Annualized Rolling Standard Deviation*) dan indeks volatilitas (VIX) untuk memprediksi fluktuasi pasar saham jangka pendek. Analisis khusus dilakukan untuk membandingkan volatilitas pasar saham sebelum dan setelah pandemi COVID-19. Hasil analisis menunjukkan peningkatan volatilitas signifikan selama pandemi. Artikel ini memberikan rekomendasi kebijakan untuk meningkatkan ketahanan sektor keuangan terhadap kondisi VUCA (*Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*).

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang konsisten di atas 5% selama satu dekade terakhir mencerminkan potensi besar perekonomian nasional. Namun, optimisme ini menghadapi tantangan dari volatilitas pasar saham yang sering dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal, termasuk pandemi COVID-19 yang berdampak global. Sebagai tulang punggung perekonomian, sektor keuangan memegang peranan kunci dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antara volatilitas pasar saham sebelum dan setelah pandemi COVID-19 untuk memperkuat daya tahan sektor keuangan.

1.1. Volatilitas, IHSG, dan Makroekonomi

Volatilitas mengacu pada tingkat variabilitas atau fluktuasi harga dalam pasar keuangan selama periode tertentu. Volatilitas sering kali digunakan sebagai indikator risiko pasar, di mana tingkat volatilitas yang tinggi menunjukkan ketidakpastian yang lebih besar di pasar saham (Bahadur & Kothari, 2016). Dalam konteks ini, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan barometer utama untuk mengukur kinerja pasar saham di Indonesia. IHSG mencerminkan keseluruhan pergerakan harga saham dari berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia, menjadikannya indikator penting dalam memahami dinamika pasar saham domestik. Makroekonomi mencakup berbagai indikator seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar yang secara kolektif memengaruhi kinerja ekonomi suatu negara. Inflasi yang stabil, suku bunga yang terkontrol, dan nilai tukar yang kuat dapat menciptakan lingkungan yang mendukung pertumbuhan pasar saham. Sebaliknya, ketidakpastian dalam indikator makroekonomi dapat meningkatkan volatilitas pasar saham, yang terlihat jelas selama pandemi COVID-19 (Meng & Chen, 2023).

Ketidakpastian dalam makroekonomi dapat meningkatkan volatilitas IHSG, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi risiko dan kepercayaan investor. Sebagai contoh, lonjakan inflasi atau depresiasi Rupiah dapat memicu aksi jual besar-besaran di pasar saham, memperbesar fluktuasi IHSG. Oleh karena itu, memahami hubungan antara volatilitas, IHSG, dan makroekonomi

1.2. Konsep VUCA dalam Pengambilan Kebijakan Ekonomi

VUCA (*Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*) merupakan konsep yang menggambarkan kondisi yang penuh tantangan dan ketidakpastian, di mana banyak faktor yang saling berinteraksi dan sulit diprediksi. Volatilitas merujuk pada fluktuasi harga atau nilai yang cepat dan tidak terduga, yang sering kali mencerminkan ketidakstabilan pasar (Bennett & Lemoine, 2014). Dalam konteks ekonomi, volatilitas ini sering dipengaruhi oleh krisis ekonomi, perubahan kebijakan, atau bahkan peristiwa global seperti pandemi. Ketidakpastian menggambarkan situasi di mana masa depan sulit diprediksi akibat kurangnya informasi atau ketidaktahuan terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keputusan ekonomi (Johansen, 2021). Ketidakpastian ini menambah tantangan bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan keputusan yang dapat bertahan dalam jangka panjang. Kompleksitas berkaitan dengan banyaknya faktor yang saling terkait yang dapat memengaruhi hasil ekonomi, seperti interkoneksi pasar global dan kebijakan moneter (Gillin & Jones, 2016). Dalam ekonomi global, keputusan yang diambil di satu negara dapat memengaruhi negara lain, sehingga memerlukan koordinasi yang lebih baik antar negara. Terakhir, Ambiguitas menggambarkan kondisi di mana informasi yang tersedia dapat memiliki berbagai interpretasi, sehingga sulit untuk menentukan langkah terbaik yang harus diambil (Sull, 2010). Dalam menghadapi kondisi VUCA, pembuat kebijakan harus memiliki kemampuan untuk mengambil keputusan yang adaptif dan berbasis data, serta mempertimbangkan berbagai kemungkinan dampak dari kebijakan yang diambil. Sebagai contoh, selama pandemi COVID-19, pemerintah Indonesia menghadapi volatilitas pasar yang tinggi, ketidakpastian tentang dampak ekonomi jangka panjang, kompleksitas hubungan ekonomi global, dan ambiguitas terkait keberhasilan kebijakan kesehatan yang diterapkan. Oleh karena itu, kebijakan ekonomi yang fleksibel dan dapat beradaptasi dengan cepat terhadap perubahan menjadi sangat penting dalam menjaga stabilitas ekonomi di tengah ketidakpastian global.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan data time-series harian dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) periode 2010-2023. Model ARSD digunakan untuk menghitung volatilitas pasar saham, sedangkan hubungan dengan indikator makroekonomi dianalisis melalui model regresi multivariat. Analisis tambahan dilakukan untuk membandingkan pola volatilitas sebelum (2010-2019) dan setelah (2020-2023) pandemi COVID-19.

3. Hasil dan Pembahasan

Pandemi COVID-19 telah mempercepat transformasi digital dalam perdagangan global, memengaruhi pola perdagangan yang sebelumnya didominasi oleh transaksi fisik menjadi lebih bergantung pada platform digital. Pembatasan sosial yang diterapkan di banyak negara memaksa konsumen untuk beralih ke e-commerce, yang menyebabkan lonjakan signifikan dalam transaksi online, terutama di sektor ritel dan layanan digital seperti pendidikan dan hiburan (Chen, 2021). Perusahaan besar dan UKM yang mampu mengadopsi teknologi digital dengan cepat berhasil bertahan dan bahkan berkembang, sementara yang tidak siap menghadapi tantangan besar dalam mengakses pasar digital (Sarkar, 2020). Perdagangan digital juga mempercepat pertumbuhan sektor logistik dan pengiriman otomatis, serta mempermudah negara-negara berkembang untuk mengakses pasar global (Melnyk et al., 2021). Dengan demikian, teknologi dan perdagangan digital tidak hanya memungkinkan transaksi yang lebih efisien dan aman, tetapi juga membuka peluang baru dalam perdagangan internasional yang lebih terhubung, meskipun dalam situasi ketidakpastian akibat pandemi. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah dan pelaku bisnis untuk terus berinvestasi dalam infrastruktur digital guna mendorong pertumbuhan perdagangan yang berkelanjutan (Choi & Lee, 2020).



Gambar 1. Volatilitas pasar saham
Sumber: Bursa Efek Indonesia 2024 (data diolah)

Volatilitas pasar saham Indonesia menunjukkan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan setelah pandemi COVID-19. Sebelum pandemi, rata-rata volatilitas harian IHSG berada pada level 1,2%, dengan lonjakan terbesar tercatat pada tahun 2015 akibat perlambatan ekonomi global dan gejolak harga komoditas. Periode ini mencerminkan stabilitas relatif, yang didukung oleh inflasi yang terkendali pada kisaran 3%-4%, suku bunga acuan sekitar 6%, dan nilai tukar Rupiah yang stabil di kisaran Rp13.000-Rp14.000 per USD (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Pandemi COVID-19 yang dimulai pada awal 2020 membawa perubahan drastis. Pada kuartal pertama 2020, IHSG mencatat penurunan tajam hingga 27% dalam waktu kurang dari satu bulan. Volatilitas harian melonjak hingga 3,5%, mencerminkan ketidakpastian pasar yang tinggi. Penurunan ini diperburuk oleh aksi jual bersih investor asing yang mencapai Rp50 triliun dalam satu kuartal (Bank Indonesia, 2020). Indeks volatilitas global (VIX) mencapai puncaknya di angka 82,7 pada Maret 2020, mencerminkan kecemasan pasar terhadap dampak pandemi pada perekonomian global (Meng & Chen, 2023).

Setelah kuartal pertama 2020, volatilitas mulai menurun secara bertahap. Kebijakan moneter yang longgar, termasuk penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia menjadi 3,5%, serta pelaksanaan program vaksinasi massal, membantu mengurangi tekanan di pasar modal. Namun, rata-rata volatilitas harian IHSG pada periode 2020-2023 tetap lebih tinggi di angka 2,0%, mengindikasikan perubahan struktural dalam sensitivitas pasar terhadap berita global dan perkembangan domestik.

Indikator makroekonomi memainkan peran penting dalam memengaruhi dinamika volatilitas ini. Inflasi yang rendah selama pandemi (di bawah 2% pada 2020) memberikan ruang bagi kebijakan stimulus. Namun, depresiasi Rupiah hingga Rp16.575 per USD pada April 2020 menciptakan tekanan tambahan, khususnya terhadap kepercayaan investor asing. Intervensi pasar oleh Bank Indonesia melalui pembelian obligasi pemerintah menjadi langkah kunci dalam menstabilkan pasar.

4. Simpulan

Volatilitas pasar saham Indonesia selama pandemi COVID-19 menunjukkan dinamika yang sangat kompleks, dipengaruhi oleh kombinasi faktor domestik dan global. Lonjakan volatilitas pada awal pandemi menggarisbawahi ketidakpastian tinggi yang dirasakan pasar akibat guncangan ekonomi global, perubahan pola investasi, dan keterbatasan akses terhadap informasi. Meskipun volatilitas berangsur-angsur menurun setelah stabilisasi kebijakan dan pelaksanaan program vaksinasi, levelnya tetap lebih tinggi dibandingkan sebelum pandemi. Hal ini mencerminkan pergeseran struktural dalam dinamika pasar saham yang semakin terhubung dengan teknologi dan pola investasi global. Dampak dari indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar semakin memperjelas perlunya koordinasi kebijakan yang lebih baik untuk menjaga stabilitas pasar saham. Inflasi yang terkontrol dapat membantu menenangkan ketakutan investor, sementara kebijakan suku bunga yang lebih adaptif dapat mendorong pemulihan ekonomi tanpa memperburuk volatilitas. Nilai tukar yang stabil juga menjadi kunci untuk menarik kembali investasi asing yang sebelumnya keluar selama periode ketidakpastian. Pemerintah dan pelaku pasar harus terus memperkuat kerangka kebijakan makro prudensial, meningkatkan transparansi pasar, dan

mendiversifikasi sektor ekonomi untuk menghadapi tantangan VUCA (*Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*). Dengan langkah ini, sektor keuangan Indonesia dapat tetap menjadi tulang punggung perekonomian nasional, memastikan stabilitas dan pertumbuhan yang berkelanjutan meski menghadapi tantangan global yang dinamis.

Daftar Rujukan

- Bahadur, G. C., S., & Kothari, R. (2016). The forecasting power of the volatility index: Evidence from the Indian Stock Market. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences*.
- Bank Indonesia. (2020). *Laporan Perekonomian Indonesia 2020*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Statistik Pasar Modal 2019*. Jakarta: BEI.
- Chen, S. (2021). The impact of COVID-19 on digital commerce: E-commerce growth in a time of crisis. *Journal of Digital Commerce*, 5(3), 118-132.
- Choi, S., & Lee, H. (2020). The role of small businesses in the digital economy during COVID-19: Challenges and opportunities. *International Journal of Digital Commerce*, 3(2), 45-58.
- Melnyk, S. A., Zhao, X., & Swink, M. (2021). Digital transformation and the logistics industry during the pandemic. *Journal of Supply Chain Management*, 57(4), 74-88.
- Meng, S., & Chen, Y. (2023). Market volatility spillover, network diffusion, and financial systemic risk management. *Mathematics*.
- Sarkar, S. (2020). The rise of e-commerce during the COVID-19 pandemic: A critical review. *International Journal of Business and Technology*, 7(1), 20-29.