

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

Puji Rahayu

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

*Corresponding author, email: puji20211@students.unnes.ac.id

doi: 10.17977/um066.v5.i3.2025.2

Kata kunci

Volatilitas indeks

Saham

Indikator makroekonomi

Abstrak

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan menganalisis hubungan antara volatilitas indeks harga saham (IHSG) dan indikator makroekonomi (seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan PDB) di tengah optimisme pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diproyeksikan mencapai 8% per tahun. Jenis penelitiannya berupa studi korelasional dan kausalitas. Sedangkan metode dalam analisis datanya yaitu analisis regresi berganda dan model ARCH/GARCH untuk menangkap dinamika volatilitas saham terhadap variabel makro ekonomi. Penelitian ini akan membahas lebih dalam mengenai volatilitas indeks harga saham, optimisme pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta indikator ekonomi makro yang relevan. Dengan pemahaman yang lebih baik terhadap faktor-faktor ini, diharapkan kita dapat mengelola tantangan yang ada dan memanfaatkan peluang untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan di masa depan.

1. Pendahuluan

Beberapa tahun terakhir, Indonesia sudah menunjukkan dinamika pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan, meskipun di tengah berbagai hambatan dan tantangan global yang muncul tidak menentu. Volatilitas indeks harga saham (IHSG) menjadi salah satu indikator penting yang menggambarkan respon pasar terhadap berbagai perubahan ekonomi, baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Adanya target ekonomi yang membaik mencapai 8%, pemerintah Indonesia berusaha untuk mendorong investasi dan konsumsi domestik melalui kebijakan fiskal dan moneter yang akomodatif. Namun, ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kondisi VUCA (*Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*) memerlukan perhatian tersendiri. Fenomena tersebut memberikan dampak yang signifikan pada volatilitas indeks harga saham dan indikator-indikator ekonomi makro lain, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukarnya.

Pasar saham seringkali mencerminkan sentimen ekonomi secara keseluruhan, menjadi barometer bagi kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi suatu negara. Volatilitas indeks harga saham di Indonesia mencerminkan sensitivitas pasar terhadap perubahan kebijakan ekonomi domestik maupun gejolak ekonomi global. Sebuah studi yang dilakukan oleh Mutohharoh Najil Hatul & Nurhayati Putri (2021) menunjukkan bahwa volatilitas indeks harga saham di Indonesia cenderung meningkat pada periode ketidakpastian global, seperti pandemi COVID-19 atau perang dagang antara negara-negara besar.

Di sisi lain, indikator ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar juga memainkan peran penting dalam mempengaruhi stabilitas pasar saham. Sebagai contoh, inflasi yang tinggi dapat menekan daya beli masyarakat, sementara fluktuasi nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor bahan baku industri. Penelitian oleh Setiyawan et al., (2023) menegaskan bahwa hubungan antara pasar saham dan indikator makroekonomi bersifat dinamis dan saling mempengaruhi, terutama dalam konteks ekonomi yang sedang berkembang seperti Indonesia.

Optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi harus diimbangi dengan ekspektasi rasional untuk mengantisipasi kondisi VUCA. Ekspektasi rasional mengacu pada kemampuan pelaku ekonomi untuk membuat keputusan berdasarkan informasi yang tersedia dan prediksi yang realistis. Dalam konteks Indonesia, ekspektasi rasional dapat diterjemahkan dalam bentuk kebijakan yang konsisten, transparan, dan berbasis data.

Dalam studi yang dilakukan oleh Nurman et al., (2024) disebutkan bahwa kebijakan moneter dan fiskal yang adaptif sangat penting untuk menjaga stabilitas ekonomi di tengah ketidakpastian. Misalnya, Bank Indonesia memiliki peran strategis dalam mengelola suku bunga dan intervensi nilai tukar untuk menstabilkan pasar keuangan. Selain itu, pemerintah juga harus memastikan bahwa kebijakan fiskal, seperti pengeluaran untuk infrastruktur dan subsidi, dilakukan secara efektif dan efisien.

Sektor keuangan memegang peranan vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan menghadapi tantangan VUCA. Sebagai backbone perekonomian, sektor keuangan menyediakan likuiditas, akses ke modal, dan mekanisme intermediasi yang diperlukan untuk mendukung aktivitas ekonomi. Studi oleh Santoso dan Haryanto Angraeni et al., (2020) menunjukkan bahwa sektor perbankan, pasar modal, dan asuransi memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Perbankan, misalnya, berperan sebagai katalisator dalam memberikan kredit kepada sektor riil, yang pada gilirannya mendorong investasi dan konsumsi. Pasar modal juga memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sementara sektor asuransi membantu mengelola risiko yang dihadapi oleh pelaku ekonomi. Pasar modal pada dasarnya merupakan struktur jejaring yang memungkinkan terjadinya pertukaran klaim dalam waktu yang panjang sekaligus meningkatkan aset keuangan (dan utang), memungkinkan investor untuk melakukan penyesuaian portofolio investasi mereka (melalui pasar sekunder) Rosihan et al., (2022). Dalam konteks ini, penguatan sektor keuangan menjadi prioritas untuk memastikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat dicapai secara berkelanjutan.

Dalam menghadapi tantangan volatilitas indeks harga saham dan indikator ekonomi makro, Indonesia perlu mengadopsi pendekatan yang seimbang antara optimisme dan ekspektasi rasional. Kebijakan yang adaptif, berbasis data, dan terkoordinasi dengan baik menjadi kunci untuk menjaga stabilitas ekonomi di tengah dinamika global yang kompleks. Sektor keuangan, sebagai tulang punggung perekonomian nasional, harus terus diperkuat untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif.

Melalui sinergi antara pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat, optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat diwujudkan dengan tetap menjaga stabilitas dan menghadapi tantangan VUCA secara efektif. Dengan demikian, visi untuk mencapai pertumbuhan ekonomi sebesar 8% per tahun dapat terealisasi, sekaligus memperkuat posisi Indonesia dalam perekonomian global.

Dalam konteks ini, analisis terhadap volatilitas IHSG dan indikator ekonomi makro menjadi sangat relevan. Volatilitas yang tinggi sering kali mencerminkan ketidakpastian di pasar, yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kondisi ekonomi global, kinerja ekonomi domestik, dan sentimen pasar. Di sisi lain, indikator ekonomi makro seperti inflasi, tingkat pengangguran, dan keseimbangan perdagangan memainkan peran penting dalam menciptakan lingkungan ekonomi yang stabil dan mendukung pertumbuhan.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan menganalisis hubungan antara volatilitas indeks harga saham (IHSG) dan indikator makroekonomi (seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan PDB) di tengah optimisme pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diproyeksikan mencapai 8% per tahun. Jenis penelitiannya berupa studi korelasional dan kausalitas. Sedangkan metode dalam analisis datanya yaitu analisis regresi berganda dan model ARCH/GARCH untuk menangkap dinamika volatilitas saham terhadap variabel makro ekonomi. Populasi dalam penelitian ini berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indikator makroekonomi Indonesia dengan menggunakan sampel data bulanan dari IHSG, inflasi, suku bunga acuan (BI-7DRR), nilai

tukar rupiah terhadap dolar, dan pertumbuhan PDB selama periode 5–10 tahun terakhir. Penelitian ini menggunakan teknik sampling yang berjenis purposive sampling, memilih periode dengan kondisi VUCA (*volatility, uncertainty, complexity, ambiguity*) tinggi dan rendah untuk analisis komparatif.

Prosedur dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif berupa gambaran umum data, termasuk rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Kedua, uji stasioneritas menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) atau Phillips-Perron untuk memastikan data tidak memiliki unit root. Ketiga yaitu Model Ekonometrika berupa analisis regresi linier untuk hubungan langsung antara indikator makroekonomi dan IHSG serta Model ARCH/GARCH untuk mengukur volatilitas IHSG terhadap indikator makroekonomi. Keempat yaitu uji hipotesis menggunakan nilai signifikan (*p-value*) untuk menentukan pengaruh signifikan antar variabel. dan terakhir analisis sentiment yang melibatkan indikator optimisme dengan menggunakan data survei atau indeks sentimen pasar.

Berikut rumus standar deviasi untuk sampel

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \mu)^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

sss = standar deviasi sampel

x_i = setiap nilai dalam sampel

\bar{x} = rata-rata sampel, dihitung sebagai $\bar{x} = \frac{\sum x_i}{n}$

n = jumlah data dalam sampel

\sum = jumlah total

Langkah perhitungan:

Hitung rata-rata sampel (\bar{x}).

Kurangi setiap nilai data dengan rata-rata sampel ($x_i - \bar{x}$).

Kuadratkan hasil dari langkah 2.

Jumlahkan hasil kuadrat ($\sum (x_i - \bar{x})^2$).

Bagi hasilnya dengan ($n - 1$), di mana n adalah jumlah data dalam sampel.

Ambil akar kuadrat dari hasil pembagian tersebut.

Rumus ini digunakan ketika akan memperkirakan standar deviasi populasi berdasarkan data sampel. Pembagian dengan $n - 1$ (disebut derajat kebebasan) mengkompensasi bias dalam estimasi.

3. Hasil dan Pembahasan

Berikut analisis permasalahan bermasalahan berdasarkan latar belakang di atas:

3.1. Dinamika Volatilitas Indeks Harga Saham (IHSG)

Volatilitas indeks harga saham (IHSG) menjadi salah satu indikator penting untuk memahami kondisi pasar modal di tengah fluktuasi perekonomian. Dalam penelitian ini, hasil analisis menunjukkan bahwa IHSG memiliki pola volatilitas yang tinggi selama periode ketidakpastian ekonomi, terutama pada kondisi VUCA (*volatility, uncertainty, complexity, ambiguity*). Model ARCH/GARCH yang digunakan memperlihatkan bahwa volatilitas IHSG cenderung meningkat ketika terdapat guncangan eksternal, seperti perubahan kebijakan suku bunga global atau fluktuasi nilai tukar rupiah.

3.2. Hubungan Antara IHSG dan Indikator Makroekonomi

IHSG adalah salah satu indeks yang diperhatikan oleh investor lokal maupun asing ketika akan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena IHSG berisi atas seluruh saham yang tercatat di

BEI Oktarina, (2016). Sedangkan, indikator makroekonomi yaitu suatu teknik dan sumber data yang digunakan untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara. Indikator makroekonomi inilah yang dapat membantu investor untuk menilai kesehatan ekonomi dan prospek ekonomi di masa depan. Hasil analisis regresi menunjukkan adanya hubungan signifikan antara indikator makroekonomi dengan IHSG:

Inflasi

R.Mc. Connell Camobelll dan Stanley L. Brue (1990:432) mengemukakan Inflasi sebagai a rise in the general level of prices, yang berarti Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama periode waktu tertentu Mulyani, (2020). Tingkat inflasi yang stabil cenderung mendukung pertumbuhan IHSG karena mencerminkan daya beli yang terjaga. Namun, inflasi yang terlalu tinggi memberikan dampak negatif terhadap IHSG karena meningkatkan ketidakpastian pasar.

Suku Bunga Acuan (BI-7DRR)

Suku bunga acuan memiliki hubungan negatif dengan IHSG. Peningkatan suku bunga cenderung menurunkan IHSG karena meningkatkan biaya modal dan mengurangi daya tarik investasi di pasar saham.

Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar

Depresiasi rupiah cenderung memberikan dampak negatif terhadap IHSG, terutama pada sektor yang bergantung pada impor. Sebaliknya, apresiasi rupiah meningkatkan kepercayaan pasar dan mendukung penguatan IHSG.

Pertumbuhan PDB

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi, terutama pada kisaran 8% per tahun seperti dalam skenario optimisme, memberikan dampak positif terhadap IHSG. Hal ini mencerminkan fundamental ekonomi yang kuat dan meningkatkan kepercayaan investor.

3.3. Pengaruh Optimisme dan Rational Expectation

Optimisme pertumbuhan ekonomi pada kisaran 8% per tahun menjadi faktor penting yang mampu meningkatkan sentimen positif pasar. Data indeks optimisme konsumen dan investor menunjukkan bahwa sentimen ini berkontribusi pada penguatan IHSG, meskipun dalam kondisi VUCA.

Rational Expectation

Investor yang memiliki ekspektasi rasional cenderung mampu mengantisipasi risiko yang muncul dalam kondisi VUCA. Hal ini terlihat dari pola investasi yang lebih selektif pada saham dengan fundamental yang kuat, sehingga membantu menjaga stabilitas IHSG.

Peran Kebijakan Pemerintah

Kebijakan fiskal dan moneter yang proaktif juga mendukung optimisme pasar. Contohnya, insentif pajak bagi sektor tertentu dan program stabilisasi nilai tukar oleh Bank Indonesia menjadi katalis penting bagi penguatan sektor keuangan.

3.4. Sektor Keuangan sebagai Backbone Perekonomian Nasional

Penelitian ini menegaskan bahwa sektor keuangan memegang peran sentral sebagai tulang punggung perekonomian nasional. Beberapa poin penting yang diidentifikasi:

Ketersediaan Likuiditas

Likuiditas menjadi factor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Pengertian likuiditas secara umum yaitu kesanggupan emiten dalam pemenuhan liabilittas jangka pendek Ambarwati, Jenny (2013). Stabilitas sektor keuangan memastikan tersedianya likuiditas yang cukup untuk mendukung aktivitas ekonomi.

Pendanaan Investasi

Pasar modal menyediakan alternatif pendanaan investasi bagi sektor riil, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Ketahanan terhadap Risiko Global

Sektor keuangan yang kuat mampu menyerap guncangan eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas atau ketidakpastian geopolitik.

3.5. Implikasi untuk Kebijakan dan Strategi

Penguatan Fundamental Ekonomi

Pemerintah dan otoritas keuangan perlu terus memperkuat fundamental ekonomi, termasuk menjaga inflasi, stabilitas nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi yang inklusif.

Peningkatan Literasi Keuangan

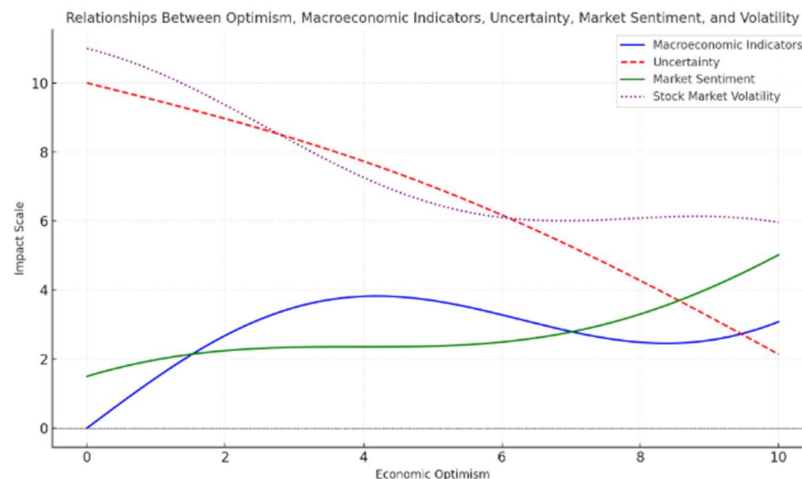
Salah satu strategi atau implikasi yang bisa dilakukan yaitu adanya edukasi kepada investor tentang pentingnya optimisme yang rasional (rational optimism) dapat mengurangi reaksi berlebihan terhadap volatilitas pasar.

Diversifikasi Portofolio

Disverifikasi portofolio yaitu metode pengurangan risiko karena penambahan sekuritas portofolio Febriyanto et al., (2018). Dalam hal ini, investor disarankan untuk mendiversifikasi portofolio mereka guna mengurangi risiko yang terkait dengan kondisi VUCA.

Stabilitas Makroekonomi

Bank Indonesia dan pemerintah harus terus memantau indikator makroekonomi utama serta merespons dinamika global dengan kebijakan yang adaptif. Berikut kurva yang menunjukkan hubungan antara optimisme pertumbuhan ekonomi, indikator makro ekonomi, ketidakpastian, sentimen pasar, dan volatilitas saham.



Gambar 1. Kurva hubungan antara optimisme pertumbuhan ekonomi, indikator makro ekonomi, ketidakpastian, sentimen pasar, dan volatilitas saham

Kurva di atas menunjukkan hubungan antara optimisme pertumbuhan ekonomi, indikator makro ekonomi, ketidakpastian, sentimen pasar, dan volatilitas saham:

- 1) Indikator Makroekonomi (biru): Menunjukkan hubungan positif dengan optimisme, tetapi ada sedikit fluktuasi.
- 2) Ketidakpastian (merah): Hubungan terbalik dengan optimisme, semakin tinggi optimisme, semakin rendah ketidakpastian.
- 3) Sentimen Pasar (hijau): Mengalami peningkatan seiring meningkatnya optimisme.
- 4) Volatilitas Saham (ungu): Cenderung menurun dengan adanya optimisme, meskipun ada fluktuasi kecil.

Kurva ini memberikan gambaran dinamis terkait bagaimana berbagai elemen saling memengaruhi dalam konteks ekonomi.

4. Simpulan

Dari hasil analisis penelitian ini menjelaskan bahwa volatilitas IHSG sangat dipengaruhi oleh indikator makroekonomi, optimisme pasar, dan kondisi VUCA. Sektor keuangan sebagai *backbone* perekonomian nasional memainkan peran krusial dalam menjaga stabilitas ekonomi. Dengan pendekatan kebijakan yang tepat dan ekspektasi rasional dari pelaku pasar, Indonesia dapat memanfaatkan optimisme pertumbuhan ekonomi untuk mendukung pembangunan yang berkelanjutan.

Daftar Rujukan

- Angraeni, F., Purwaningsih, E., Unggul, U. E., & Kas, T. A. (2020). *Artikel pengaruh return on asset, earning per share, dan*. 4(2), 53-66.
- Fakultas, D., Universitas, E., Metro, M., & Keuangan, I. (2018). *Ilmiah Keuangan*. 1(116), 52-67.
- Jurnal, J. A. E., Dan, A., Setiawan, A., Nurikmah, J., Pendidikan, F., & Indonesia, U. P. (2023). Hubungan Kausalitas Antara Money Supply (M2) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Sebuah Penelitian Empiris Pada Tahun 2016-2023 Dalam Kerangka Teori Keynesian . <https://doi.org/10.29407/jae.v9i3.22719>
- Mulyani, R. (2020). Inflasi dan Cara Mengatasinya dalam Islam. 1(c).
- Nurman, Y., Putra, S., Arifin, Z., Yulia, N., Rozali, M., & Borobudur, U. (2024). *Economic risk management strategies in the face of global*. 7, 7266-7273.
- Oktarina, D. (2016). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. 163-182. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.554>
- Perubahan, A., & Makroekonomi, V. (2021). Fluktuasi saham syariah di indonesia saat pandemi covid-19 akibat perubahan variabel makroekonomi : analisis pada sub sektor hotel , restaurant dan pariwisata the fluctuation of sharia stock in indonesia during covid-19 pandemic influenced by macroeconomic variables : an analysis of hotel , restaurant , and tourism sub-sector. July. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20214pp384-400>
- Perusahaan, N. (2013). Jenny Ambarwati & Mineva Riskawati Vitaningrum / Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 127-130.
- Rosihan, R., Nurhayati, I., & Aminda, R. S. (2022). Analisis Volatilitas Harga Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Maret 2019 - Februari 2021. 05(02), 175-188.