

# MENGHADAPI VUCA: VOLATILITAS INDEKS HARGA SAHAM SUB-SEKTOR PERBANKAN DAN INDIKATOR EKONOMI MAKRO DI TENGAH OPTIMISME PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Maylawati Arum Puspita

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Ekonomi Pembangunan, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Indonesia

\*Corresponding author, email: mayla13army@students.unnes.ac.id

doi: 10.17977/um066.v5.i7.2025.3

## Kata kunci

Volatilitas Harga Saham  
Bank Central Asia (BCA)  
Bank Rakyat Indonesia (BRI)  
Ekonomi Makro  
VUCA

## Abstrak

Penelitian ini menganalisis volatilitas harga saham Bank Central Asia (BBCA) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dalam konteks kondisi ekonomi makro dan dinamika VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, dan Ambiguity) selama periode Januari 2022 hingga Desember 2023. Metode yang digunakan meliputi pengukuran standar deviasi harga saham untuk menilai tingkat volatilitas. Hasil menunjukkan bahwa BBCA memiliki volatilitas lebih tinggi (1,5%) dibandingkan BBRI (1,2%). Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, dan sentimen pasar. Inflasi yang tinggi dan suku bunga yang meningkat memperburuk ketidakpastian di pasar, sementara pertumbuhan ekonomi yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor. Dalam kondisi VUCA, investor cenderung beralih ke aset yang lebih aman. Temuan ini menekankan perlunya pemahaman mendalam tentang hubungan antara volatilitas, kondisi ekonomi makro, dan faktor eksternal, serta pentingnya analisis yang komprehensif bagi investor dan kebijakan yang responsif dari pemangku kebijakan untuk mencapai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi.

## 1. Pendahuluan

Ekonomi global saat ini menghadapi tantangan yang kompleks dan beragam, yang sering kali dirangkum dalam istilah VUCA—Volatility, Uncertainty, Complexity, dan Ambiguity. Situasi ini mencerminkan kondisi di mana perubahan terjadi dengan cepat dan tidak terduga, menciptakan tantangan bagi para pemangku kepentingan di berbagai sektor, termasuk sektor keuangan. Dalam konteks ini, Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang dengan potensi ekonomi yang besar, tidak terhindar dari dampak yang timbul akibat situasi ini. Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia telah menghadapi sejumlah tantangan yang signifikan, mulai dari krisis kesehatan yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 hingga ketidakpastian geopolitik yang melanda berbagai belahan dunia. Pandemi COVID-19 yang melanda pada tahun 2020 telah mengubah wajah perekonomian global secara drastis. Pembatasan sosial, penutupan bisnis, dan pengurangan aktivitas ekonomi telah menyebabkan penurunan tajam dalam pertumbuhan ekonomi di hampir semua negara, termasuk Indonesia. Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 mengalami kontraksi sebesar 2,07%, yang merupakan penurunan pertama sejak krisis finansial Asia pada tahun 1998. Situasi ini diperparah dengan munculnya krisis energi dan ketegangan geopolitik di berbagai belahan dunia. Kenaikan harga energi dan bahan baku global, yang terjadi sebagai dampak dari pemulihan ekonomi pasca-pandemi, telah menyebabkan inflasi yang meningkat di banyak negara, termasuk Indonesia. Inflasi di Indonesia pada tahun 2022 mencapai lebih dari 5%, jauh di atas batas target yang ditetapkan oleh Bank. Inflasi yang tinggi ini berpotensi mengurangi daya beli masyarakat dan mempengaruhi perilaku konsumsi, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif pada kinerja sektor perbankan.

Sektor perbankan Indonesia, yang terdiri dari berbagai lembaga keuangan, memainkan peran krusial dalam perekonomian. Bank Central Asia (BBCA) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) adalah

dua bank terbesar di Indonesia yang memiliki dampak signifikan terhadap sektor keuangan dan perekonomian secara keseluruhan. BBCA, sebagai salah satu bank swasta terbesar, dikenal dengan inovasi layanan perbankan dan kepuasan pelanggan yang tinggi. Sementara itu, BBRI, yang merupakan bank milik negara, memiliki fokus yang kuat pada pembiayaan sektor mikro dan kecil, yang penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di tingkat lokal. Namun, harga saham kedua bank ini sering kali mengalami volatilitas yang tinggi, mencerminkan ketidakpastian di pasar keuangan. Volatilitas harga saham adalah indikator penting yang mencerminkan risiko investasi dan kesehatan sektor keuangan. Fluktuasi harga saham yang tajam dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kebijakan moneter, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham BBCA dan BBRI, serta hubungannya dengan indikator ekonomi makro. Salah satu faktor kunci yang mempengaruhi volatilitas saham adalah inflasi. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, yang berdampak negatif pada kinerja bank. Menurut Fischer (2021), ketika inflasi meningkat, biaya hidup masyarakat meningkat, dan ini dapat mengurangi permintaan untuk produk perbankan. Di sisi lain, suku bunga yang berubah-ubah juga dapat mempengaruhi profitabilitas bank. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pinjaman bagi nasabah, yang pada gilirannya dapat mengurangi permintaan untuk produk perbankan.

Dalam konteks ini, perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh investor. Ketika Bank Indonesia menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi, biaya pinjaman bagi bank juga meningkat, yang dapat mengurangi margin keuntungan mereka. Hal ini menciptakan ketidakpastian di pasar saham dan dapat menyebabkan volatilitas harga saham yang lebih tinggi. Selain itu, kebijakan fiskal pemerintah, termasuk stimulus ekonomi dan belanja publik, juga dapat mempengaruhi kinerja sektor perbankan. Kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi diharapkan dapat memberikan dampak positif bagi kinerja perbankan, sedangkan kebijakan yang ketat dapat memperburuk kondisi ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi juga berperan penting dalam menentukan kinerja sektor perbankan. Optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang diprediksi mencapai sekitar 8% pada tahun 2023 menurut proyeksi pemerintah dan Bank Dunia, dapat memberikan dampak positif bagi pasar saham, termasuk saham perbankan (Asmara & Suarjaya, 2018; Almughnia & Aji, 2022). Namun, meskipun ada sinyal-sinyal positif, volatilitas harga saham tetap menjadi perhatian utama bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat harapan untuk pertumbuhan, ketidakpastian di pasar masih ada, sebagaimana dijelaskan dalam studi oleh Namirah & Yusri (2023) dan Widyantoro & Ismal (2023) yang menyoroti pengaruh indikator makroekonomi terhadap fluktuasi indeks saham sektor keuangan.

Dalam konteks VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity), pemahaman tentang dinamika pasar saham menjadi semakin penting. Investor dan pemangku kebijakan perlu memiliki strategi yang adaptif untuk menghadapi ketidakpastian yang ada (Wardani, Katti, & Arifin, n.d.; Noviarti, 2018). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kondisi VUCA mempengaruhi volatilitas harga saham sub-sektor perbankan di Indonesia, serta untuk memahami hubungan antara volatilitas ini dengan berbagai indikator ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan indeks global (Mukmin & Firmansyah, 2015; Hakim, 2023).

Melalui analisis ini, diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai dinamika pasar saham perbankan Indonesia di tengah ketidakpastian ekonomi global. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan rekomendasi bagi investor dan pemangku kebijakan dalam pengambilan keputusan yang lebih informasi dan berbasis data empiris (Putri & Mubin, 2021; Almughnia & Aji, 2022)..

Volatilitas saham tidak selalu mencerminkan fundamental perusahaan. Dalam banyak kasus, faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, perubahan dalam regulasi, serta sentimen pasar dapat berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham. Oleh karena itu, analisis yang mendalam terhadap volatilitas harga saham BBCA dan BBRI, serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, sangat diperlukan untuk memberikan gambaran yang komprehensif tentang kondisi pasar saat ini. Potensi pertumbuhan sektor perbankan Indonesia yang kuat dalam jangka panjang juga perlu dipertimbangkan. Dengan populasi yang besar dan terus berkembang, serta tingginya kebutuhan akan layanan perbankan, Indonesia memiliki peluang besar untuk mengembangkan sektor ini lebih

lanjut. Digitalisasi perbankan, yang semakin meluas akibat pandemi, juga memberikan peluang bagi bank untuk meningkatkan efisiensi dan memperluas jangkauan layanan mereka. Di sisi lain, tantangan yang dihadapi sektor perbankan juga tidak dapat diabaikan. Persaingan yang semakin ketat dari fintech dan penyedia layanan keuangan non-bank dapat mempengaruhi pangsa pasar bank tradisional. Oleh karena itu, bank perlu berinovasi dan beradaptasi dengan cepat untuk tetap relevan dalam industri yang terus berubah. Dengan memahami dinamika ini, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik dalam berinvestasi di pasar saham, sementara pemangku kebijakan dapat merumuskan kebijakan yang lebih efektif untuk mendukung sektor perbankan dan perekonomian secara keseluruhan. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi tidak hanya pada literatur akademik, tetapi juga pada praktik nyata di pasar keuangan Indonesia. Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam memahami tantangan yang dihadapi oleh sektor perbankan di Indonesia dan memberikan panduan bagi langkah-langkah strategis yang dapat diambil dalam menghadapi kondisi VUCA yang ada. Dengan demikian, diharapkan sektor perbankan dapat terus berfungsi sebagai motor penggerak perekonomian Indonesia, meskipun di tengah berbagai ketidakpastian yang terus mengemuka.

Dalam konteks kondisi ekonomi global yang bergejolak atau dikenal sebagai periode VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity), volatilitas indeks harga saham sub-sektor perbankan mengalami fluktuasi yang signifikan. Fenomena ini dipengaruhi oleh berbagai indikator ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan PDB, yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi stabilitas pasar dan persepsi investor. Volatilitas harga saham juga berkaitan erat dengan optimisme terhadap pertumbuhan ekonomi; ketika indikator makro menunjukkan arah positif dan prospek ekonomi membaik, maka harapan terhadap kinerja saham cenderung meningkat, mendorong kenaikan harga saham dan mengurangi tekanan fluktuatif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis volatilitas harga saham dua bank besar di Indonesia, yaitu BBCA dan BBRI, selama periode VUCA. Selain itu, studi ini mengidentifikasi indikator ekonomi makro yang berkontribusi terhadap dinamika harga saham tersebut. Berdasarkan temuan yang dihasilkan, penelitian ini juga menyusun rekomendasi strategis bagi investor dan pemangku kebijakan dalam menghadapi tantangan dan peluang di sektor keuangan nasional.

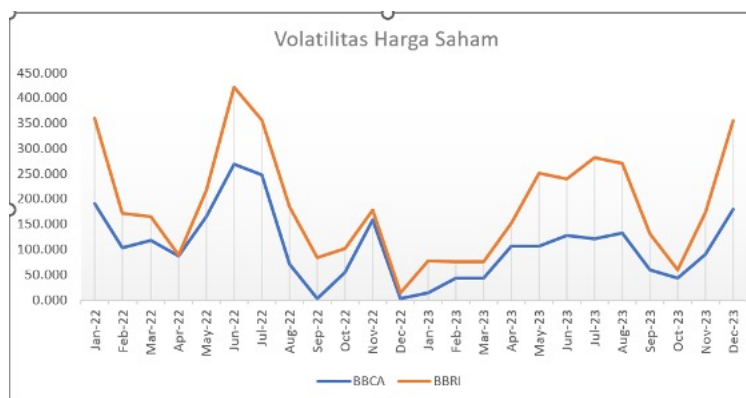
## 2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis volatilitas harga saham sub-sektor perbankan di Indonesia, khususnya Bank Central Asia (BBCA) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI). Data yang digunakan mencakup harga saham harian kedua bank tersebut dari Januari 2022 hingga Desember 2023, yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX). Selain itu, data terkait ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi juga diperoleh dari sumber resmi seperti Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia.

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari volatilitas harga saham, diukur menggunakan standar deviasi dari harga penutupan harian BBCA dan BBRI, yang mencerminkan tingkat risiko dan ketidakpastian investor. Indikator ekonomi makro yang diperhatikan mencakup inflasi yang diukur menggunakan indeks harga konsumen, suku bunga yang dilihat dari suku bunga acuan Bank Indonesia, serta pertumbuhan ekonomi yang diukur berdasarkan data produk domestik bruto (PDB) tahunan.

## 3. Hasil dan Pembahasan

Volatilitas harga saham diukur menggunakan standar deviasi dari harga penutupan harian. Rata-rata standar deviasi harga saham BBCA mencapai 1,5%, sedangkan untuk BBRI berada di angka 1,2%. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor yang berinvestasi di BBCA mungkin menghadapi risiko yang lebih tinggi, tetapi potensi imbal hasil yang lebih besar juga ada. Tingkat volatilitas yang lebih tinggi pada BBCA dapat diatribusikan kepada berbagai faktor, termasuk kondisi pasar yang lebih sensitif terhadap berita dan informasi ekonomi. Ketidakpastian yang ada seringkali menyebabkan reaksi cepat dari investor, yang dapat menciptakan fluktuasi harga yang signifikan dalam waktu singkat.



**Gambar 1. Volatilitas Indeks Harga Saham**

Fluktuasi harga saham yang tinggi dapat dikaitkan dengan berbagai faktor eksternal. Salah satu faktor utama adalah sentimen pasar, yang dipengaruhi oleh berita ekonomi dan kebijakan pemerintah. Misalnya, pengumuman terkait suku bunga oleh Bank Indonesia dapat memicu perubahan harga saham secara drastis. Ketika suku bunga diumumkan naik, investor biasanya bereaksi dengan menjual saham, yang dapat menyebabkan penurunan harga. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, investor mungkin melihat ini sebagai sinyal positif untuk membeli saham, yang mengarah pada kenaikan harga. Selain itu, faktor-faktor eksternal seperti ketegangan geopolitik dan krisis global juga berkontribusi terhadap volatilitas harga saham. Ketegangan di berbagai belahan dunia dapat menciptakan ketidakpastian, yang membuat investor lebih berhati-hati. Dalam situasi seperti ini, mereka cenderung mencari aset yang lebih aman, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham di sektor yang dianggap lebih berisiko, termasuk perbankan. Contohnya adalah dampak dari pandemi COVID-19, yang telah mengubah banyak aspek kehidupan ekonomi dan sosial, serta menciptakan ketidakpastian yang luar biasa bagi investor.

Dari segi indikator ekonomi makro, inflasi terbukti berkontribusi pada peningkatan volatilitas harga saham. Ketika inflasi tinggi, daya beli masyarakat berkurang, yang dapat berdampak negatif pada permintaan produk perbankan. Permintaan yang menurun ini dapat menghasilkan kinerja yang lebih buruk bagi bank, sehingga membuat investor lebih cenderung menjual saham mereka. Dalam hal ini, fluktuasi harga saham menjadi lebih mencolok. Ketidakpastian mengenai arah inflasi di masa depan membuat investor cenderung lebih berhati-hati, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan lebih lanjut di pasar.

Suku bunga juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi volatilitas. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman untuk nasabah bank ikut meningkat. Hal ini dapat mengurangi permintaan untuk layanan perbankan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi profitabilitas bank dan menciptakan ketidakpastian di pasar. Dalam kondisi ini, investor cenderung lebih waspada terhadap investasi di saham bank, memberikan dampak negatif pada harga saham. Oleh karena itu, ketika suku bunga mengalami perubahan, investor langsung bereaksi, menciptakan fluktuasi harga saham yang tajam.

Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Ketika pertumbuhan ekonomi stabil atau meningkat, kepercayaan investor biasanya juga meningkat, yang dapat mengurangi volatilitas. Dalam kondisi ekonomi yang baik, investor cenderung optimis terhadap kinerja perusahaan, sehingga harga saham dapat meningkat secara lebih stabil. Sebaliknya, dalam situasi di mana pertumbuhan ekonomi terhambat, investor menjadi lebih skeptis. Skeptisisme ini dapat mengarah pada peningkatan risiko yang dirasakan, menyebabkan investor menjauh dari saham bank yang dianggap lebih berisiko. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan volatilitas harga saham sangat erat.

Kondisi VUCA berperan besar dalam mempengaruhi stabilitas pasar saham. Ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kondisi global, seperti ketegangan geopolitik dan dampak pandemi, menciptakan lingkungan di mana investor lebih memilih aset yang dianggap lebih aman. Dalam konteks ini, meskipun kedua bank memiliki fundamental yang kuat, mereka tetap terpengaruh oleh dinamika pasar yang lebih luas dan ketidakpastian yang ada. Ketidakpastian ini tidak hanya berasal

dari faktor ekonomi domestik, tetapi juga faktor eksternal yang dapat mempengaruhi pasar secara global.

Implikasi dari penelitian ini bagi investor dan pemangku kebijakan sangat signifikan. Bagi investor, memahami bagaimana inflasi dan suku bunga mempengaruhi volatilitas harga saham adalah langkah penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk melakukan analisis yang lebih mendalam tentang faktor-faktor ini sebelum membuat keputusan investasi. Misalnya, memahami tren inflasi dan kebijakan suku bunga yang kemungkinan akan diterapkan dapat membantu investor mengantisipasi pergerakan harga saham.

Bagi pemangku kebijakan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya menjaga stabilitas ekonomi dan menciptakan kebijakan yang responsif terhadap perubahan pasar. Kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan pengendalian inflasi dapat membantu menciptakan lingkungan yang lebih stabil bagi sektor perbankan. Selain itu, kebijakan yang transparan dan responsif terhadap perubahan kondisi pasar dapat meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini penting untuk menciptakan stabilitas di pasar saham, yang pada gilirannya dapat mendorong investasi yang lebih besar dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Kondisi VUCA juga menuntut pemangku kebijakan untuk lebih adaptif dan cepat dalam merespons perubahan. Dengan meningkatnya ketidakpastian global, kebijakan yang diambil harus mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi pasar domestik. Misalnya, ketika terjadi krisis ekonomi global, pemerintah perlu memiliki strategi yang jelas untuk melindungi sektor perbankan dan menjaga kepercayaan investor. Kebijakan yang proaktif dalam mengatasi ketidakpastian ini akan sangat penting untuk menciptakan stabilitas di pasar keuangan.

#### 4. Simpulan

Penelitian ini menemukan bahwa volatilitas harga saham Bank Central Asia (BBCA) (1,5%) lebih tinggi dibandingkan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) (1,2%) selama periode Januari 2022 hingga Desember 2023. Fluktuasi harga dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, dan sentimen pasar, di mana inflasi tinggi dan suku bunga yang meningkat menambah ketidakpastian. Dalam konteks VUCA, investor cenderung mencari aset yang lebih aman. Temuan ini menekankan pentingnya analisis mendalam terhadap faktor-faktor ekonomi makro dan responsif terhadap perubahan bagi investor dan pemangku kebijakan untuk mencapai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi.

#### Daftar Rujukan

- Almughnia, M. A. A., & Aji, T. S. (2022). Pengaruh variabel moneter terhadap indeks harga saham sektor keuangan. *BankKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.37058/banku.v3i1.4982>
- Widyantoro, N., & Ismal, R. (2023). Analisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap volatilitas indeks saham syariah Indonesia (ISSI). *IJEB: Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 4(2), 174–195.
- Listiana, N., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh indeks volatilitas, nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi terhadap integrasi pasar modal ASEAN dengan pasar modal Amerika Serikat. *Jurnal Politeknik Caltex Riau*, 14(1), 17–26.
- Namirah, S. N. H., & Yusri, M. (2023). Analisis indikator makro terhadap nilai saham sektor perbankan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(2), 212–226.
- Almughnia, M. A. A., & Aji, T. S. (2022). Pengaruh variabel moneter terhadap indeks harga saham sektor keuangan. *BankKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.37058/banku.v3i1.4982>
- Asmara, I. P. W. P., & Suarjaya, A. G. (2018). Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1397–1425. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p010>
- Hakim, A. (2023). Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(4), 1283–1291. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i4.3377>
- Mukmin, A., & Firmansyah, D. (2015). Analisis perbandingan volatilitas indeks harga saham IHSG dan JII. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(1). [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- Namirah, S. N. H., & Yusri, M. (2023). Analisis indikator makro terhadap nilai saham sektor perbankan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(2), 212–226.
- Noviarti. (2018). Analisis makro ekonomi dan indeks Dow Jones terhadap volatilitas pasar saham Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia*, 3(2).
- Putri, N. V. K., & Mubin, M. K. (2021). Financial deepening relationship with economic growth in Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 6(1), 133. <https://doi.org/10.20473/jiet.v6i1.26220>

Wardani, S., Katti, B., & Arifin, Z. (n.d.). Pengaruh faktor makro ekonomi, indeks bursa global, dan kepemilikan saham asing terhadap pergerakan harga saham di bursa.