

# DINAMIKA VOLATILITAS SAHAM BBKA, ICBP, GGRM, DAN SIDO DALAM KONTEKS PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA 8% DAN TANTANGAN VUCA

Sifa Khofifah

Economic Development, Universitas Negeri Semarang, Semarang 50229, Indonesia

Corresponding author, email: sifakhofifah@students.unnes.ac.id

doi: 10.17977/um066.v.i9.2025.3

## Kata kunci

Pertumbuhan Ekonomi  
Volatilitas Saham  
Indeks LQ45

## Abstrak

Penelitian ini menyelidiki hubungan antara pergerakan saham dalam indeks LQ45, dengan fokus khusus pada GGRM, ICBP, BBKA, dan SIDO, serta pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diproyeksikan mencapai 8% dalam konteks lingkungan VUCA (Volatilitas, Ketidakpastian, Kompleksitas, Ambiguitas). Studi ini menggunakan deviasi standar untuk menganalisis volatilitas saham dan korelasinya dengan indikator makroekonomi seperti suku bunga dan inflasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GGRM dan ICBP menunjukkan volatilitas tinggi, mencerminkan sensitivitas mereka terhadap kebijakan ekonomi dan sentimen pasar, sementara BBKA menunjukkan stabilitas moderat di sektor perbankan. Sebaliknya, SIDO menonjol dengan volatilitas terendah, menunjukkan ketahanan di sektor farmasi. Meskipun terdapat fluktuasi signifikan pada beberapa saham, periode stabilitas menunjukkan kepercayaan investor. Memahami volatilitas saham dalam kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi 8% dan tantangan VUCA sangat penting bagi investor untuk merumuskan strategi investasi yang adaptif. Hal ini menekankan perlunya analisis menyeluruh terhadap faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga di pasar modal Indonesia.

## 1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diperkirakan mencapai 8% dalam beberapa tahun depan menjadi fokus utama bagi pelaku pasar dan menunjukkan optimisme terhadap penguatan dasar ekonomi dalam negeri, dengan dukungan dari stabilitas makroekonomi dan peningkatan konsumsi domestik., khususnya terkait dengan dinamika volatilitas saham. Dalam kondisi yang tidak stabil dan terus berubah, yang sering disebut sebagai VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity), investor perlu memahami bagaimana faktor-faktor makroekonomi dapat mempengaruhi performa saham di pasar modal. Saham-saham seperti Bank Central Asia (BBKA), Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP), Gudang Garam (GGRM), dan Sido Muncul (SIDO) adalah beberapa emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional. Namun, di tengah kesempatan ini, pasar saham Indonesia menghadapi tantangan besar akibat volatilitas yang tinggi, terutama pada saham-saham unggulan seperti BBKA, ICBP, GGRM, dan SIDO. Fluktuasi harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh dinamika ekonomi domestik, tetapi juga oleh faktor global yang mencerminkan kondisi VUCA (volatility, uncertainty, complexity, ambiguity), seperti ketidakpastian kebijakan moneter global dan ketegangan geopolitik internasional (Nikmanesh & Nor, 2016).

Volatilitas mengacu pada perubahan harga yang cepat dan fluktuasi dalam pasar, yang dapat dipicu oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kebijakan pemerintah, kondisi pasar global, dan kemajuan teknologi. Volatilitas saham mencerminkan risiko yang dihadapi oleh para investor, di mana variasi harga dapat dipengaruhi oleh berbagai elemen, seperti keadaan ekonomi, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar (Malkiel, 2019). Dalam situasi pertumbuhan ekonomi yang cepat, saham-saham tersebut berpotensi mengalami perubahan nilai yang signifikan. Ketidakpastian mencerminkan kurangnya informasi yang jelas tentang masa depan, sehingga menyulitkan pengambilan keputusan bagi para pelaku ekonomi. Kompleksitas menggambarkan keterkaitan antara berbagai faktor yang dapat mempengaruhi hasil ekonomi, sementara ambiguitas

menunjukkan ketidakjelasan dalam memahami kondisi yang ada serta dampaknya terhadap keputusan bisnis. Volatilitas pasar saham berpengaruh besar terhadap keputusan investasi serta stabilitas sektor keuangan. Saham BBCA, yang mewakili sektor perbankan, menunjukkan sensitivitas terhadap perubahan suku bunga dan nilai tukar. Di sisi lain, saham ICBP, GGRM, dan SIDO mencerminkan dinamika di sektor konsumsi, manufaktur, dan farmasi, yang rentan terhadap tekanan inflasi dan daya beli masyarakat (Pisedtasalasai & Gunasekarage, 2007). Kondisi ini menekankan pentingnya analisis mendalam terhadap volatilitas saham untuk memahami pengaruh berbagai faktor ekonomi makro dan kebijakan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia.

Di era globalisasi yang semakin berkembang, dunia menghadapi berbagai tantangan yang kompleks dan dinamis, yang sering kali dijelaskan melalui konsep VUCA, yaitu Volatilitas, Ketidakpastian, Kompleksitas, dan Ambiguitas. Konsep ini muncul sebagai respons terhadap perubahan yang cepat dan tidak terduga dalam lingkungan bisnis dan ekonomi, baik di tingkat global maupun domestik. Volatilitas merujuk pada fluktuasi yang tajam dan tidak terduga dalam pasar dan ekonomi, yang dapat dipicu oleh berbagai faktor seperti perubahan kebijakan moneter, gejala politik, atau krisis kesehatan global (Bennett & Lemoine, 2014). Ketidakpastian (uncertainty) mencerminkan kurangnya kepastian tentang masa depan, di mana keputusan yang diambil oleh individu dan organisasi seringkali didasarkan pada informasi yang tidak lengkap atau tidak akurat. Hal ini dapat menghambat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Kompleksitas (complexity) menggambarkan banyaknya variabel yang saling berinteraksi dalam sistem ekonomi, sehingga membuat analisis dan prediksi menjadi semakin sulit. Terakhir, ambiguitas (ambiguity) merujuk pada situasi di mana informasi yang ada dapat ditafsirkan dengan berbagai cara, yang menambah kesulitan dalam pengambilan keputusan (Schoemaker, 2002).

Dalam konteks perekonomian global, fenomena VUCA semakin nyata dengan adanya pergeseran kekuatan ekonomi, ketegangan perdagangan antarnegara, dan dampak perubahan iklim yang tidak dapat diprediksi. Di tingkat domestik, negara-negara juga menghadapi tantangan serupa, seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan kebijakan fiskal, dan dampak dari pandemi COVID-19. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai kondisi VUCA sangat penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, pelaku bisnis, dan investor, untuk dapat merumuskan strategi yang adaptif dan responsif dalam menghadapi ketidakpastian yang ada. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dinamika volatilitas saham BBCA, ICBP, GGRM, dan SIDO, serta mengaitkannya dengan indikator makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, sekaligus mengidentifikasi pola volatilitas dalam konteks tantangan VUCA yang semakin kompleks (Adam, 2015).

## 2. Metode

Menganalisis volatilitas saham melalui penggunaan standar deviasi merupakan salah satu metode untuk mengukur sejauh mana fluktuasi harga saham dari rata-ratanya dalam periode tertentu.

**Tabel 1. Sumber Bursa Efek Indonesia (BEI )**

Bulan	ICBP	BBCA	GGRM	SIDO
01/07/2022	8.825	7.350	27.850	905
01/06/2022	9.550	7.250	31.175	1.000
01/05/2022	8.575	7.750	31.500	1.020
01/04/2022	7.625	8.125	30.700	940
01/03/2022	7.350	7.975	31.600	1.020
01/02/2022	8.500	8.050	31.400	975
01/01/2022	8.725	7.625	30.625	930
01/12/2021	8.700	7.300	30.600	865
01/11/2021	8.450	7.275	31.400	915
01/10/2021	8.800	7.475	33.500	845
01/09/2021	8.350	7.000	32.550	770
01/08/2021	8.425	6.550	33.075	78 <sup>a</sup>

## 2.1. ICBP

Harga Terendah: 7.350 pada Maret 2022.

Harga Tertinggi: 9.550 pada Juni 2022.

Saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) telah mengalami perubahan harga yang cukup signifikan dalam 12 bulan terakhir. Pada bulan Agustus 2021, harga saham ICBP tercatat sebesar Rp8.425, dan kemudian meningkat menjadi Rp8.800 pada bulan Oktober 2021. Namun, harga tersebut mengalami penurunan secara bertahap hingga mencapai titik terendah di Rp7.350 pada Maret 2022. Setelah mencapai titik terendah ini, ICBP mulai menunjukkan pemulihan dengan lonjakan harga yang signifikan, mencapai puncaknya di Rp9.550 pada Juni 2022. Sayangnya, tren positif ini tidak bertahan lama karena pada Juli 2022, harga saham kembali turun menjadi Rp8.825. Secara keseluruhan, fluktuasi harga saham ICBP mencerminkan dinamika pasar yang kompleks serta berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Meskipun ICBP berhasil mencapai puncak harga yang mengesankan pada Juni 2022, penurunan harga di bulan berikutnya menunjukkan bahwa investor tetap berhati-hati terhadap kondisi pasar dan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, meskipun ICBP mencatatkan puncak harga yang signifikan, pola fluktuatif ini menandakan perlunya analisis lebih mendalam terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di masa mendatang.

## 2.2. BBCA

Harga Terendah: 6.550 pada Agustus 2021.

Harga Tertinggi: 8.125 pada April 2022.

Pergerakan harga saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) menunjukkan perkembangan yang menarik selama periode yang dianalisis. Pada Agustus 2021, harga saham tercatat di level terendah Rp6.550. Sejak saat itu, harga mulai menunjukkan tren kenaikan secara bertahap, dengan mencapai Rp7.475 pada Oktober 2021 dan meningkat lagi menjadi Rp7.975 pada Maret 2022. Puncak harga terjadi pada April 2022, ketika saham BBCA mencapai nilai Rp8.125. Namun, setelah mencatatkan puncak tersebut, harga mengalami sedikit penurunan hingga menyentuh angka Rp7.350 pada Juli 2022. Secara keseluruhan, pola pergerakan harga saham BBCA mencerminkan tren naik yang stabil sebelum mengalami koreksi kecil. Meskipun terdapat penurunan setelah mencapai puncak di awal tahun 2022, kenaikan yang konsisten sebelumnya menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa BBCA tetap menjadi salah satu pilihan investasi yang menarik di pasar saham Indonesia, dengan potensi untuk terus berkembang seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan yang solid.

## 2.3. GGRM

Harga Terendah: 27.850 pada Juli 2022.

Harga Tertinggi: 33.500 pada Oktober 2021.

Pergerakan harga saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) menunjukkan tren yang signifikan selama periode yang diamati. Memulai periode pada Agustus 2021 dengan harga di level Rp33.075, saham GGRM mengalami kenaikan hingga mencapai titik tertinggi Rp33.500 pada Oktober 2021. Namun, setelah mencapai puncak tersebut, harga mulai mengalami penurunan bertahap. Di awal tahun 2022, harga saham berada dalam rentang Rp30.625 hingga Rp31.600, sebelum penurunan semakin tajam pada pertengahan tahun 2022, di mana harga mencapai titik terendah Rp27.850 pada Juli 2022. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya di tengah kondisi pasar yang berubah. Secara keseluruhan, pola pergerakan harga saham GGRM menunjukkan kecenderungan menurun yang konsisten setelah mencapai puncaknya pada Oktober 2021. Meskipun ada lonjakan harga sebelumnya, penurunan yang terjadi mencerminkan berbagai faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan, termasuk peningkatan biaya dan persaingan dalam industri rokok. Hal ini menandakan perlunya perhatian lebih dari investor terhadap kondisi fundamental perusahaan serta strategi yang akan diambil untuk mengatasi tantangan yang ada. Dengan demikian, meskipun GGRM memiliki sejarah sebagai salah satu pemain utama di industri rokok Indonesia, prospek ke depan akan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar dan meningkatkan efisiensi operasionalnya.

## 2.4. SIDO

Harga Terendah: 770 pada September 2021.

Harga Tertinggi: 1.020 pada Maret dan Mei 2022.

Harga saham PT Industri Sido Muncul Tbk (SIDO) memulai periode ini dengan nilai Rp789 pada Agustus 2021. Pada bulan September 2021, harga saham mengalami penurunan hingga mencapai titik terendah di Rp770. Namun, setelah penurunan tersebut, harga mulai meningkat secara bertahap. Pada November 2021, harga saham mencapai Rp915, menandakan awal dari tren positif. Kenaikan ini berlanjut hingga mencapai puncaknya di Rp1.020 pada bulan Maret dan Mei 2022, mencerminkan momentum yang kuat selama beberapa bulan awal tahun tersebut.

Setelah mencapai puncak harga, saham SIDO mengalami sedikit penurunan dan berada di level Rp905 pada Juli 2022. Secara keseluruhan, pergerakan harga saham SIDO menunjukkan tren positif dengan kenaikan yang signifikan pada awal tahun 2022, mencapai titik tertinggi pada bulan Maret dan Mei. Hal ini mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan yang masih ada. Meskipun terdapat sedikit koreksi belakangan ini, tren keseluruhan tetap menunjukkan arah positif, menjadikan SIDO sebagai salah satu pilihan investasi yang menarik di pasar saham Indonesia.

Untuk menganalisis data saham menggunakan standar deviasi hitung rata-rata dan standar deviasi dari harga saham bulanan untuk setiap saham (ICBP, BBKA, GGRM, SIDO).

Langkah-langkah yang akan kita lakukan:

1. Menghitung mean (rata-rata) dari data harga saham bulanan.
2. Menghitung standar deviasi sebagai ukuran volatilitas harga saham.

Rumus standar deviasi:

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

- $x_i$ : Harga saham pada bulan ke- $i$
- $\bar{x}$ : Rata-rata harga saham
- $n$ : Jumlah data (12 bulan dalam contoh ini).

Standar Deviasi

**Tabel 2. Standar Deviasi**

Bulan	Standar Deviasi	Standar Deviasi	Standar Deviasi	Standar Deviasi
01/07/2022	101,1319302	38,31706671	1049,636368	2,864357773
01/06/2022	319,727655	68,46820116	47,11114759	25,77921996
01/05/2022	25,75409402	82,28747112	50,8800394	31,80944685
01/04/2022	260,6816833	195,3542253	190,3290363	7,688539287
01/03/2022	343,5973031	150,1275237	81,03117386	31,80944685
01/02/2022	3,140743173	172,7408745	20,72890494	18,24143635
01/01/2022	70,9807957	44,59855305	212,9423871	4,673425841
01/12/2021	63,44301209	53,39263394	220,4801707	14,92481156
01/11/2021	11,93482406	60,93041755	20,72890494	0,150755672
01/10/2021	93,59414655	0,628148635	653,9027286	20,95503845
01/09/2021	42,08595851	143,8460373	367,4669512	43,56838929
01/08/2021	19,47260767	279,5261424	525,7604071	37,83967374

Pergerakan harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) menunjukkan pola yang menarik selama periode yang dianalisis. Maret 2022 tercatat sebagai bulan dengan volatilitas tertinggi, dengan nilai standar deviasi mencapai 343,60. Angka ini mencerminkan adanya pergerakan harga yang signifikan, yang mungkin dipicu oleh berbagai faktor eksternal, seperti pengumuman laporan keuangan, perubahan kebijakan perusahaan, atau sentimen pasar yang mempengaruhi saham ICBP. Lonjakan volatilitas ini sering kali mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi penting, yang dapat menyebabkan pergerakan harga yang tajam dalam waktu singkat.

Di sisi lain, bulan Februari 2022 mencatat fluktuasi terendah dengan standar deviasi hanya 3,14. Nilai rendah ini menunjukkan stabilitas harga yang tinggi, di mana pergerakan harga saham ICBP berlangsung sangat kecil dan konsisten dalam rentang harga yang sempit. Kisaran volatilitas antara 3,14 hingga 343,60 menunjukkan variasi besar dalam perilaku harga saham ICBP dari bulan ke bulan. Ini mengindikasikan bahwa meskipun ada periode dengan fluktuasi besar, terdapat juga saat-saat di mana pasar relatif tenang dan stabil.

Secara keseluruhan, pola volatilitas saham ICBP mencerminkan adanya fluktuasi signifikan pada periode tertentu, terutama pada Maret dan Juni 2022. Lonjakan volatilitas ini mengindikasikan kemungkinan adanya peristiwa penting yang mempengaruhi pergerakan harga, seperti perubahan sentimen investor atau faktor ekonomi eksternal. Sementara itu, periode dengan volatilitas rendah seperti Februari 2022 menggambarkan stabilitas pasar dan kondisi yang lebih tenang. Dengan demikian, saham ICBP memiliki karakteristik risiko menengah-tinggi yang bergantung pada kondisi pasar dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerjanya. Investor perlu memperhatikan dinamika ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) mencatat fluktuasi tertinggi pada Agustus 2021, dengan nilai standar deviasi mencapai 279,53. Angka ini menunjukkan adanya pergerakan harga yang signifikan, yang mungkin disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk tingginya aktivitas perdagangan dan sentimen positif pasar terhadap sektor perbankan. Selain itu, kebijakan moneter yang diterapkan oleh lembaga keuangan dapat turut mempengaruhi kinerja saham BBCA. Volatilitas yang tinggi ini mencerminkan reaksi pasar terhadap berita dan informasi penting yang beredar, sering kali menghasilkan perubahan harga yang cepat.

Di sisi lain, bulan Oktober 2021 mencatat fluktuasi terendah dengan standar deviasi hanya 0,63. Nilai ini menunjukkan stabilitas harga yang hampir sempurna, di mana pergerakan harga saham BBCA sangat kecil dan risiko minimal. Stabilitas ini biasanya terjadi ketika tidak ada berita atau sentimen besar yang mempengaruhi pasar, sehingga harga saham bergerak dalam rentang yang sempit. Keadaan ini menunjukkan bahwa investor memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap fundamental perusahaan dan situasi pasar secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, kisaran volatilitas saham BBCA berkisar antara 0,63 hingga 279,53, menunjukkan bahwa meskipun sebagian besar waktu saham ini stabil, terdapat periode tertentu di mana volatilitas meningkat drastis. Pola volatilitas ini menunjukkan bahwa BBCA cenderung lebih stabil dibandingkan dengan saham lainnya, berkat likuiditas tinggi dan kepercayaan investor terhadap kinerja fundamental perusahaan. Dengan karakteristik risiko yang relatif moderat dan performa yang stabil di sebagian besar waktu, saham BBCA tetap menjadi pilihan menarik bagi investor di pasar saham Indonesia. Investor perlu memperhatikan dinamika ini untuk merencanakan strategi investasi mereka dengan lebih baik.

Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami fluktuasi tertinggi pada bulan Juli 2022, dengan nilai standar deviasi mencapai 1.049,64. Angka ini mencerminkan tingkat volatilitas yang sangat tinggi, menandakan adanya pergerakan harga saham yang ekstrem. Beberapa faktor yang mungkin berkontribusi terhadap kondisi ini termasuk aktivitas jual-beli besar di pasar, sentimen negatif yang mengarah pada sektor industri rokok, serta pengumuman kebijakan pemerintah yang berdampak langsung pada kinerja GGRM. Lonjakan volatilitas ini sering kali mencerminkan ketidakpastian di pasar dan reaksi investor terhadap informasi penting yang dapat mempengaruhi prospek perusahaan.

Di sisi lain, fluktuasi terendah untuk saham GGRM tercatat pada bulan Februari 2022 dan November 2021, dengan nilai standar deviasi sebesar 20,73. Nilai ini menunjukkan periode stabilitas harga, di mana saham GGRM bergerak dalam rentang yang sempit dan menunjukkan risiko minimal. Stabilitas ini biasanya terjadi ketika tidak ada berita besar atau sentimen signifikan yang mempengaruhi pasar, sehingga harga saham cenderung bergerak dengan tenang. Situasi ini mencerminkan kepercayaan investor terhadap fundamental perusahaan dan kondisi pasar yang lebih stabil.

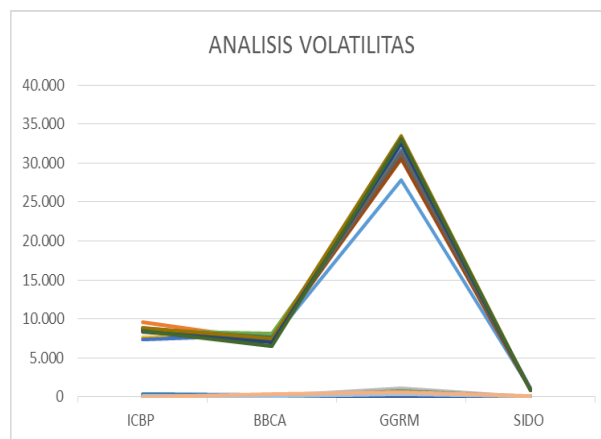
Secara keseluruhan, rentang volatilitas saham GGRM berkisar antara 20,73 hingga 1.049,64, menunjukkan adanya dinamika pergerakan harga yang sangat besar. Pola volatilitas ini

menunjukkan bahwa meskipun GGRM sering kali stabil dalam periode tertentu, terdapat juga waktu-waktu di mana volatilitas meningkat drastis. Hal ini mencerminkan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham lainnya dan menunjukkan bahwa investor perlu berhati-hati terhadap perubahan harga yang tajam dalam jangka pendek. Dengan mempertimbangkan karakteristik ini, investor harus tetap waspada dan melakukan analisis mendalam sebelum mengambil keputusan investasi di saham GGRM.

Saham PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) mengalami fluktuasi tertinggi pada September 2021, dengan nilai standar deviasi mencapai 43,57. Angka ini menunjukkan tingkat volatilitas yang cukup signifikan, meskipun masih jauh lebih rendah dibandingkan saham lain seperti GGRM dan ICBP. Lonjakan volatilitas ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk perubahan sentimen pasar, peluncuran produk baru, atau laporan keuangan yang mempengaruhi pandangan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Dalam konteks ini, pergerakan harga yang tajam mencerminkan respons pasar terhadap berita dan informasi yang relevan.

Sebaliknya, fluktuasi terendah untuk saham SIDO tercatat pada November 2021 dengan nilai standar deviasi hanya 0,15. Nilai ini menandakan stabilitas harga yang sangat tinggi, di mana pergerakan harga saham SIDO hampir tidak terlihat. Stabilitas ini biasanya terjadi ketika pasar berada dalam keadaan tenang dan tidak ada berita signifikan yang mempengaruhi harga. Dalam kondisi ini, kepercayaan investor terhadap fundamental perusahaan tetap kuat, menciptakan lingkungan yang mendukung bagi saham SIDO untuk mempertahankan posisinya tanpa banyak perubahan.

Rentang standar deviasi saham SIDO berkisar antara 0,15 hingga 43,57, menjadikannya salah satu saham paling stabil di antara yang dianalisis. Pola volatilitas yang rendah dan stabil ini mencerminkan sifat defensif dari saham SIDO, di mana pergerakan harga cenderung lebih tenang dibandingkan dengan saham lainnya. Meskipun terdapat periode dengan volatilitas tinggi pada September 2021, saham SIDO kembali menunjukkan kestabilan setelahnya. Dengan karakteristik risiko yang lebih rendah dan pergerakan harga yang stabil, saham SIDO menjadi pilihan yang lebih aman bagi investor dengan profil risiko rendah, memberikan kesempatan untuk investasi jangka panjang yang lebih terjamin.



**Gambar 1. Analisis Volatilitas**

ICBP dan GGRM menunjukkan tingkat volatilitas tertinggi di antara saham yang telah dianalisis, dengan pergerakan harga yang signifikan dalam beberapa bulan terakhir, yang mencerminkan risiko yang lebih besar bagi para investor. Lonjakan volatilitas ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan pemerintah, sentimen pasar yang berubah-ubah, atau laporan keuangan yang mempengaruhi pandangan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Di sisi lain, saham BBKA menunjukkan pola volatilitas yang lebih moderat, tetap stabil di sebagian besar periode meskipun terdapat lonjakan harga sesekali yang menarik perhatian. Sementara itu, saham SIDO menonjol sebagai yang paling stabil dengan tingkat volatilitas terendah, mencerminkan risiko yang lebih kecil dan memberikan rasa aman bagi investor konservatif.

Tingginya standar deviasi pada saham GGRM dan ICBP menunjukkan adanya potensi keuntungan yang lebih besar, namun juga disertai dengan risiko yang lebih tinggi. Investor yang bersedia mengambil risiko mungkin akan tertarik pada saham-saham ini karena peluang untuk mendapatkan imbal hasil yang signifikan. Sebaliknya, SIDO menawarkan kestabilan yang lebih besar, menjadikannya pilihan ideal bagi mereka yang mengutamakan keamanan dalam investasi. Dengan memahami karakteristik volatilitas masing-masing saham, investor dapat membuat keputusan yang lebih tepat sesuai dengan profil risiko mereka dan tujuan investasi jangka panjang.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan grafik yang disajikan dan penelitian pendukung, dapat disimpulkan bahwa pergerakan saham dalam indeks LQ45, termasuk GGRM, ICBP, BBCA, dan SIDO, mencerminkan tantangan dan peluang dalam konteks pertumbuhan ekonomi 8% dan kondisi VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity). Pertumbuhan ekonomi yang diproyeksikan mencapai 8% menunjukkan adanya peningkatan signifikan dalam aktivitas ekonomi, yang dapat berdampak positif pada kinerja pasar saham. Namun, tantangan yang dihadapi dalam era VUCA juga mempengaruhi bagaimana investor berinteraksi dengan pasar.

Pertumbuhan ekonomi sebesar 8% mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi yang signifikan, seperti peningkatan konsumsi, investasi, dan ekspansi bisnis. Menurut Choong et al. (2010), terdapat hubungan positif antara arus modal swasta, pasar saham, dan pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, saham-saham seperti GGRM (saham rokok) mengalami volatilitas tinggi, menunjukkan sensitivitas terhadap perubahan kebijakan ekonomi atau kebijakan fiskal. Misalnya, lonjakan volatilitas yang terjadi pada Juli 2022 dengan standar deviasi tertinggi 1.049,64 dapat diakibatkan oleh perubahan permintaan di tengah pertumbuhan ekonomi yang pesat.

Saham ICBP dan BBCA, yang beroperasi di sektor konsumsi dan perbankan, mencerminkan stabilitas dengan fluktuasi harga yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan pandangan Octaviani & Komalasari (2017) bahwa saham-saham dengan profitabilitas dan likuiditas baik cenderung lebih stabil saat ekonomi tumbuh positif. Sementara itu, SIDO yang bergerak di sektor farmasi menunjukkan stabilitas yang sangat baik dengan standar deviasi terendah antara 0,15 hingga 43,57. Ini menandakan bahwa di tengah pertumbuhan ekonomi, sektor kesehatan tetap menjadi pilihan defensif yang menarik bagi investor.

Dalam era VUCA, dinamika pasar menjadi tidak pasti dan kompleks, sehingga mempengaruhi sentimen investor dan pergerakan saham. Menurut Intyas et al. (2022), tantangan VUCA meliputi volatilitas, ketidakpastian, kompleksitas, dan ambiguitas. Volatilitas terlihat jelas pada pergerakan harga saham GGRM yang tinggi; fluktuasi ini menunjukkan bagaimana faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah atau perubahan pola konsumsi dapat memicu perubahan harga yang besar. Contoh nyata adalah lonjakan volatilitas pada Juli 2022 yang mencerminkan perubahan sentimen pasar secara tiba-tiba. Ketidakpastian juga menjadi tantangan utama bagi investor. Ketidakpastian ekonomi global dan regional—termasuk dampak dari pandemi atau krisis geopolitik—berdampak pada saham-saham dengan volatilitas tinggi seperti GGRM. Sebaliknya, saham SIDO tetap stabil karena sektor kesehatan dianggap lebih "tahan krisis" dan memiliki risiko yang lebih minim. Dalam hal ini, investor perlu memahami bahwa tidak semua sektor merespons tantangan VUCA dengan cara yang sama.

GGRM menunjukkan karakteristik paling sensitif terhadap tantangan VUCA dengan volatilitas ekstrem di tengah periode pertumbuhan ekonomi. Fluktuasi ini mencerminkan ketidakpastian tinggi dalam industri rokok yang dipengaruhi oleh kebijakan fiskal dan sentimen pasar. Di sisi lain, ICBP dan BBCA menunjukkan performa lebih stabil; ICBP sebagai saham sektor konsumsi mampu bertahan di tengah pertumbuhan positif sementara BBCA di sektor perbankan menjaga kinerjanya meski ada volatilitas global. SIDO menonjol sebagai saham paling stabil dengan volatilitas rendah. Hal ini menandakan bahwa sektor farmasi menawarkan peluang investasi dengan risiko minimal di tengah ketidakpastian pasar. Menurut Harjito & Aryayoga (2009), saham-saham dalam sektor defensif seperti farmasi sering kali menjadi pilihan utama bagi investor ketika kondisi pasar tidak menentu. Dengan demikian, pemilihan sektor defensif bisa menjadi strategi investasi yang bijaksana dalam menghadapi tantangan VUCA.

Berdasarkan penelitian Wijiati (2023), strategi untuk menghadapi tantangan VUCA meliputi adaptasi terhadap perubahan pasar dan pengelolaan risiko secara efektif. Investor harus memahami tren sektor yang tahan terhadap ketidakpastian seperti sektor farmasi (SIDO) dan konsumsi (ICBP). Pengelolaan risiko sangat penting terutama untuk saham seperti GGRM yang memiliki volatilitas tinggi; strategi investasi harus mencakup diversifikasi portofolio atau alokasi aset berdasarkan profil risiko individu. Respons terhadap sentimen pasar juga menjadi kunci dalam menghadapi kondisi volatilitas seperti pada saham GGRM dan ICBP. Investor perlu mampu merespons perubahan pasar secara cepat untuk memanfaatkan peluang atau meminimalkan kerugian ketika terjadi fluktuasi harga mendadak. Kesiapan untuk beradaptasi dengan kondisi pasar akan membantu investor mengoptimalkan hasil investasi mereka.

Secara keseluruhan, analisis pergerakan saham dalam konteks pertumbuhan ekonomi 8% dan tantangan era VUCA menunjukkan bahwa GGRM memiliki volatilitas tertinggi, mencerminkan sensitivitas terhadap tantangan tersebut serta sentimen pasar yang berubah-ubah. Sementara itu, ICBP dan BBKA menunjukkan pola stabil dengan volatilitas moderat berkat dukungan dari sektor konsumsi dan perbankan yang tumbuh seiring dengan kondisi ekonomi positif. SIDO muncul sebagai saham paling stabil dengan risiko rendah di tengah ketidakpastian pasar; hal ini sejalan dengan posisi sektor farmasi sebagai pilihan defensif bagi investor. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi 8% dan tantangan VUCA ini, investor disarankan untuk memilih saham sesuai dengan strategi investasi mereka yang sesuai profil risiko sambil fokus pada sektor defensif serta tetap adaptif terhadap perubahan pasar. Dengan demikian, kombinasi antara pemahaman tentang volatilitas saham, pertumbuhan ekonomi positif, serta kesiapan menghadapi tantangan VUCA menjadi kunci sukses dalam pengelolaan investasi di pasar saham Indonesia. Investor perlu terus memantau perkembangan terkini serta melakukan analisis mendalam untuk memastikan keputusan investasi mereka tetap relevan dan menguntungkan di masa depan.

## Daftar Rujukan

- Nastiti, K. L. A., & Suharsono, A. (2012). Analisis Volatilitas Saham Perusahaan go public dengan metode ARCH-GARCH. *Jurnal Sains dan Seni ITS*, 1(1), D259-D264.
- Wahyuliantini, N. M., & Suarjaya, A. A. G. (2015). Pengaruh harga saham, volume perdagangan saham, dan volatilitas return saham pada bid-ask spread. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), 146-155.
- Santioso, L., & Angesti, Y. G. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46-64.
- Nasution, L. Z., & Sulisty, S. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi
- Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalsiasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(2).
- Selpiana, K. R., & Badjra, I. B. (2018). *Pengaruh kebijakan dividen, nilai tukar, leverage, dan firm size terhadap volatilitas harga saham* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Situmeang, S., & Muharam, H. (2015). *Analisis Pengaruh Volatilitas Harga, Likuiditas Saham, EPS, Size Firm, Momentum Overnight Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Periode 2009-2013)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol*, 10(3).
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233-243.
- Radjak, L., & Kartika, I. Y. (2020). Pengaruh saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. *JSAP: Journal Syariah and Accounting Public*, 2(1), 60-70.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5).
- Octaviani, S., & Komalasari, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(1).
- Eko, U. (2008). Analisis dan penilaian kinerja portofolio optimal saham-saham LQ-45. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 15(3), 178-187.
- Oktavia, T. A., Widodo, N. M., & Hartono, H. R. P. (2021). Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Monex: Journal of Accounting Research*, 10(2), 213-218.
- Harjito, D. A., & Aryayoga, R. (2009). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fenomena*, 7(1), 13-21.

- Purnamasari, E. D., Wulandari, T., & Siddik, R. (2023). Analisis Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Era Vuca. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 6(1), 682-693.
- Intyas, C. A., Putritamara, J. A., & Haryati, N. (2022). *Dinamika Agrobisnis Era VUCA: Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*. Universitas Brawijaya Press.
- Wijiati, S. Strategi menghadapi perubahan dan mengelola perubahan konsumen terhadap saham PT. Pyridam Farma TBK (PYFA) di era vuca strategies of dealing with change and managing customer changes to the stock of PT. Pyridam Farma TBK (PYFA) in the vuca era.
- Wood, B. (2022). Kepemimpinan organisasional era vuca. *Kepemimpinan transformasional pada era volatility, uncertainty, complexity and ambiguity (VUCA)*, 1.
- Syukur, S. W., & Sutrisno, A. B. (2023). Era Vuca Menciptakan Pandemi Covid-19 Di Indonesia Semakin Kompleks. *Journal Social Society*, 3(2), 125-139.
- Nazário, R. T. F., e Silva, J. L., Sobreiro, V. A., & Kimura, H. (2017). A literature review of technical analysis on stock markets. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 66, 115126.
- Morgan, J., & Stocken, P. C. (2003). An analysis of stock recommendations. *RAND Journal of economics*, 183-203.
- Edwards, R. D., Magee, J., & Bassetti, W. C. (2018). *Technical analysis of stock trends*. CRC press.
- Vazakidis, A., & Adamopoulos, A. (2009). Stock market development and economic growth. *American Journal of Applied Sciences*, 6(11), 1932.
- Choong, C. K., Baharumshah, A. Z., Yusop, Z., & Habibullah, M. S. (2010). Private capital flows, stock market and economic growth in developed and developing countries: A comparative analysis. *Japan and the World Economy*, 22(2), 107-117.
- Galeotti, M. (2007). Economic Growth and Environmental Quality: Taking Stock. *Environment, Development and Sustainability*, 9, 427-454.