E-ISSN: 2964-1594, P-ISSN: 2964-0423
Volume 5 Number 2 December 2026.
pp: 116-124. DOI: https://doi.org/10.58477/ebima.v5i2.517

Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (EBiMA)

RESEARCH ARTICLE Open Access

Analisis Volatilitas IHSG dalam Instrumen Keuangan pada Dinamika Pasar Modal Indonesia: Studi Komparatif pada Tahun 2019-2023

Mukhamad Fatkhur Rozi Maulana[1*], Hafizh Al Ghofran[2], Nadya Anita Tobing[3]

[1*,2,3] Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Malang, Indonesia.

*Correspondence email: mukhamad.fatkhur.2304326@students.um.ac.id

Received: 13 September 2026
Accepted: 1 October 2026
Published: 30 December 2026

Daftar lengkap informasi penulis tersedia di akhir artikel.

Abstract

This study aims to analyze fluctuations in the Composite Stock Price Index (IHSG) in relation to the development of financial instruments and the dynamics of the Indonesian capital market during the period 2019-2023. Using a quantitative descriptive method with a comparative study approach, this study compares trends in Stock Market Capitalization, Growth Rates of Money Supply, and Stock Market Price Index based on data from the Asian Development Bank (ADB). The results of the analysis show that the Indonesian capital market experienced significant volatility due to a combination of internal and external factors, particularly the COVID-19 pandemic and changes in global monetary policy. The year 2020 marked the lowest point of market activity, but there was a rapid recovery in 2021-2023 as investor confidence and economic stability increased. In general, the IHSG reflects the national economy's considerable resilience amid global uncertainty. This study emphasizes the importance of the capital market's role as an indicator of economic stability and as a source of long-term financing that supports sustainable economic growth.

Keywords: Capital Market; Composite Stock Price Index (IHSG); Financial Instruments.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam kaitannya dengan perkembangan instrumen keuangan dan dinamika pasar modal Indonesia selama periode 2019–2023. Menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi komparatif, penelitian ini membandingkan tren *Stock Market Capitalization, Growth Rates of Money Supply,* dan *Stock Market Price Index* berdasarkan data dari *Asian Development Bank (ADB).* Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengalami volatilitas yang cukup signifikan akibat kombinasi faktor internal dan eksternal, terutama pandemi *COVID-19* dan perubahan kebijakan moneter global. Tahun 2020 menjadi titik terendah aktivitas pasar, namun terjadi pemulihan cepat pada 2021 hingga 2023 seiring meningkatnya kepercayaan investor dan stabilitas ekonomi. Secara umum, IHSG mencerminkan daya tahan ekonomi nasional yang cukup kuat di tengah ketidakpastian global. Penelitian ini menegaskan pentingnya peran pasar modal sebagai indikator stabilitas ekonomi serta sebagai sumber pembiayaan jangka panjang yang mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: Pasar Modal; Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); Instrumen Keuangan.

© The Author(s) 2022. **Open Access** This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. If material is not included in the article's Creative Commons licence and your intended use is not permitted by statutory regulation or exceeds the permitted use, you will need to obtain permission directly from the copyright holder. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/.

1. Pendahuluan

Investasi pasar modal memiliki fungsi sebagai bagian penting dari penggalangan modal yang dikelola untuk dikembangkan kembali dalam bentuk usaha, menjadi salah satu kunci untuk pembangunan ekonomi. Pasar modal memainkan peran penting ke sektor-sektor lain yang diantaranya sektor swasta atau perusahaan yang menjadi salah satu alternatif penambahan biaya untuk usaha dengan menerbitkan sekuritas. Melalui pasar modal, sektor swasta (perusahaan) dapat menggunakannya sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk usaha mereka melalui penerbitan sekuritas. Perusahaan dapat menerbitkan aneka ragam sekuritas, di antaranya saham, obligasi, waran, surat berharga, surat pengakuan utang, token utang, dan penerbitan hak (Naila Putri Inayah dkk., 2024). Lebih lanjut, (Farooq dkk., 2024) membuktikan secara empiris bahwa pendalaman pasar keuangan *(financial development)* memiliki korelasi positif yang signifikan terhadap akselerasi pertumbuhan ekonomi, dimana iklim investasi yang sehat akan secara langsung memengaruhi produktivitas sektor riil. Menurut (Sasono & Syukri, 2023), pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli, dan mengalami risiko yang untung dan rugi. Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG, yang menggabungkan semua jenis saham yang ada di Bursa Efek Indonesia atau BEI, adalah alat yang sering digunakan untuk memantau perkembangan di pasar modal Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi indikator utama karena mencerminkan kinerja keseluruhan pasar modal, menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi nasional, serta berfungsi sebagai barometer stabilitas ekonomi dan arah kebijakan investasi di Indonesia. Oleh karena itu, analisis terhadap IHSG menjadi penting untuk memahami dinamika ekonomi, mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan pasar, dan menilai efektivitas kebijakan ekonomi yang diterapkan pemerintah.

Berbagai faktor, baik dari domestik (internal) maupun asing (eksternal), memengaruhi fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Faktor domestik (internal) termasuk tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, suku bunga, tingkat pengangguran, kondisi sosial, politik, dan keamanan suatu negara, serta nilai tukar mata uang asing (dolar). Sementara itu, aspek eksternal bursa saham yang memengaruhi bursa saham negara lain, seperti bursa saham di negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang, Inggris, Asia, dan Australia. Sejalan dengan (Titi Inri Ani Gea & Maryam Batubara, 2026), sebagai negara berkembang berpenduduk terbanyak di Asia Tenggara, Indonesia terus berupaya meningkatkan ketahanan sektor keuangannya melalui pengembanga pasar modal. Peran pasar modal di Indonesia sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi, seperti yang ditunjukkan oleh banyaknya industri dan perusahaan yang memanfaatkannya untuk menarik investasi dan meningkatkan stabilitas keuangan mereka (Putri & Mandayanti, 2022).

Pasar modal juga memiliki fungsi strategis dalam menciptakan stabilitas ekonomi melalui penyaluran dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana secara efisien dan transparan. Aktivitas investasi di pasar modal mendorong pertumbuhan sektor riil, menciptakan lapangan kerja, serta memperluas kesempatan ekonomi bagi masyarakat. Penelitian (Farooq dkk., 2024) mengungkapkan bahwa perkembangan pasar modal tidak hanya menunjukkan aktivitas keuangan suatu negara, tetapi juga menggambarkan keyakinan investor terhadap potensi dan arah pertumbuhan ekonomi nasional. Oleh karena itu, keberlangsungan dan efisiensi pasar modal menjadi salah satu aspek penting dalam menjaga kestabilan ekonomi makro dan mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Selain sebagai sumber pembiayaan, pasar modal juga berfungsi sebagai sarana investasi yang memungkinkan masyarakat untuk memiliki bagian kepemilikan perusahaan, baik melalui saham, obligasi, maupun reksa dana.

Dalam penelitian ini, periode 2019–2023 dipilih karena mencakup *fase* penting dinamika ekonomi Indonesia, mulai dari periode sebelum pandemi *COVID-19*, masa krisis ekonomi akibat pandemi (2020-2021), hingga masa pemulihan ekonomi (2022-2023). Menurut (Kusnandar dkk., 2023), kurun waktu 2019 hingga 2021 merekam fluktuasi kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar modal Indonesia. Khususnya pada *fase* awal krisis kesehatan global dari tahun 2020, IHSG mencatat pelemahan secara konsisten seiring meluasnya dampak pandemi *COVID-19*. Pilihan pada rentang waktu ini memberikan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana pasar modal, khususnya IHSG, merespons guncangan ekonomi global serta proses pemulihan ekonomi nasional. Sementara itu, data tahun 2024-2025 tidak digunakan karena belum sepenuhnya tersedia secara final dan masih bersifat fluktuatif, sehingga dapat menimbulkan bias dalam hasil analisis. Dengan demikian, periode 2019–2023 dianggap paling relevan untuk menggambarkan tren pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara empiris dan objektif.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pola volatilitas IHSG dalam instrumen keuangan pada dinamika pasar modal Indonesia. Analisis ini didukung oleh penyajian data berupa grafik *Growth Rates of Stock Market Price Index, Stock Market Capitalization,* serta *Growth*

Rates of Money Supply (*Regional Tables*, t.t.), yang digunakan untuk memperkuat analisis terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menilai sejauh mana pasar modal dapat menjadi sumber pendanaan yang efisien bagi sektor swasta, serta bagaimana kontribusinya terhadap peningkatan kepercayaan investor dan stabilitas ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai pentingnya penguatan pasar modal sebagai motor penggerak pembangunan ekonomi nasional.

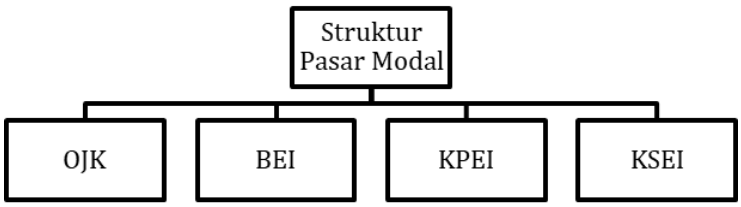
2. Landasan Teoretis

2.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut (Widodo & Fadillah, 2022), IHSG digunakan untuk menghitung nilai kinerja setiap saham yang terdaftar di bursa dengan menggunakan semua saham yang terdaftar di bursa sebagai bagian dari indeksnya. Sedangkan, (Shabila, 2025) menjelaskan bahwa metodologi perhitungan IHSG didasarkan pada fluktuasi harga seluruh emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menerapkan sistem pembobotan di mana saham berkapitalisasi pasar besar memiliki pengaruh yang lebih dominan. Bukan pada situasi perusahaan tertentu yang diukur, melainkan IHSG digunakan untuk mengevaluasi perkembangan pasar modal secara keseluruhan dan kondisi umumnya. Indeks ini menggambarkan pergerakan harga semua saham biasa dan preferen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut (Hidayati, 2024), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara konsisten menjadi rujukan utama bagi para investor dalam memantau dan mengukur arah pergerakan pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan teori portofolio (Markowitz, 1952), investor cenderung mendasarkan alokasi portofolionya pada kinerja umum pasar saham (Sibuea dkk., 2026).

2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat di mana pembeli dan penjual dana jangka panjang, seperti saham dan instrumen keuangan lainnya, berkumpul. Menurut (Winarsih & Purnomo, 2022), pasar modal secara umum didefinisikan sebagai institusi, tempat, dan prosedur/sistem yang memungkinkan penciptaan dan transfer instrumen keuangan jangka panjang, serta perusahaan publik dan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek yang diterbitkan. Selain itu, teori pasar modal mencakup aktivitas yang berkaitan dengan penawaran dan perdagangan efek. Pasar modal memainkan peran penting dalam pembagian sumber daya moneter dan mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara (Fathori, F, 2024).



Gambar 1. Struktur Pasar Modal.

Berdasarkan gambar di atas, menurut (Daffa dkk., 2023) setiap fungsi dan peranan dari struktur pasar modal Indonesia adalah sebagai berikut:

1. OJK (Otoritas Jasa Keuangan)
   Pasar modal diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan tujuan memastikan bahwa semua aktivitas di industri jasa keuangan berlangsung secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel.
2. Bursa Efek Indonesia (BEI)
   BEI bertanggung jawab untuk menetapkan peraturan mengenai pencatatan, perdagangan, dan keanggotaan BEI sebagai satu-satunya penyelenggara perdagangan efek di Indonesia di bawah pengawasan OJK. Selain itu, BEI bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia untuk membangun pasar modal syariah.
3. KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia)
   Terdapat Lembaga Kliring & Penjaminan (LKP). Tujuan pembentukan lembaga kliring dan penjaminan (LKP) adalah untuk menyediakan layanan kliring, yaitu transfer dana dan penyelesaian utang piutang secara manual hingga elektronik, serta menjamin penyelesaian transaksi Bursa Efek yang teratur, wajar, dan efektif.
4. KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia)

Terdapat Lembaga Penyimpanan & penyelesaian (LPP). LPP didirikan untuk menyediakan layanan kustodian seperti penitipan efek, penyelesaian transaksi, dan mewakili pemegang rekening dalam berbagai acara seperti RUPS atau RUPSO.

Menurut penelitian dari (Sasono & Syukri, 2023), pasar modal adalah tempat di mana pembeli dan penjual bertemu, dengan risiko keuntungan dan kerugian. Pasar modal harus likuid dan efektif untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi. Dengan adanya pasar modal, diharapkan pasar modal dapat berfungsi sebagai alat investasi jangka panjang yang membantu perusahaan mendapatkan modal untuk berkembang, sekaligus memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Dalam kasus ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan untuk mengukur pergerakan harga saham karena pasar modal adalah tempat untuk memperdagangkan saham dan instrumen keuangan lainnya. Jika pasar modal berkembang dan banyak transaksi positif terjadi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung naik, menunjukkan iklim investasi yang baik dan ekonomi yang sehat. Sebaliknya, jika pasar modal berkinerja buruk, IHSG cenderung turun.

2.3 Instrumen Keuangan

Instrumen keuangan adalah aset atau dokumen yang dapat diperdagangkan dan memberikan hak kepada pemiliknya, seperti saham, obligasi, reksa dana, cek, dan kontrak derivatif seperti *futures* atau opsi. Dengan instrumen-instrumen ini, individu dapat berinvestasi dan melakukan transaksi keuangan yang menawarkan peluang untuk mendapatkan keuntungan. Secara sederhana, instrumen keuangan merupakan perjanjian tertulis atau tidak tertulis antar pelaku ekonomi yang mempengaruhi aset keuangan, liabilitas keuangan, atau instrumen ekuitas. Pemanfaatan instrumen keuangan yang beragam, termasuk ekuitas, efek utang, reksa dana, dan produk derivatif, memungkinkan pelaku pasar untuk menekan eksposur risiko atau menangkap peluang keuntungan saat kondisi pasar mengalami fluktuasi (Hisam, 2024).

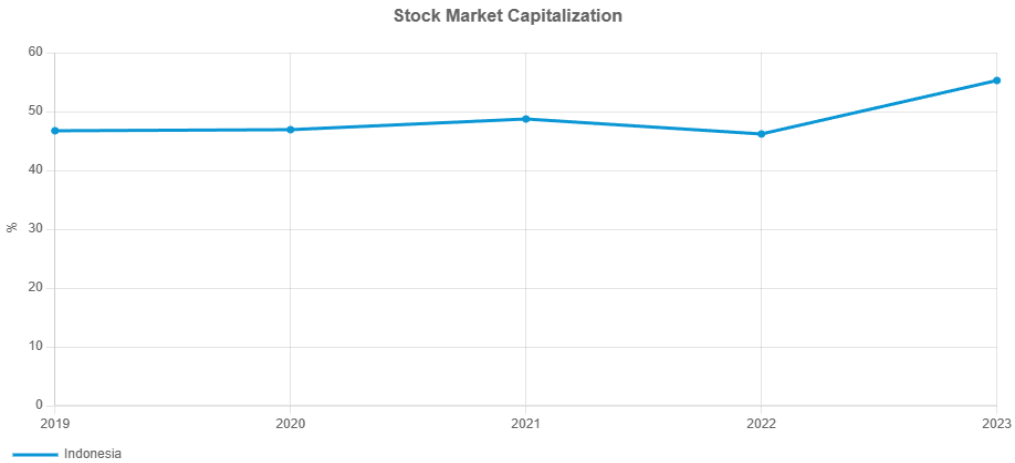
Karena Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur harga saham yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia, hubungan antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan instrumen keuangan sangat erat. Perubahan harga instrumen keuangan, terutama saham, akan mempengaruhi nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Di sisi lain, pergantian Menteri Keuangan dapat berdampak pada iklim pasar modal dan instrumen keuangan melalui kebijakan fiskal dan ekonomi yang diterapkan. Kebijakan Menteri Keuangan dapat memengaruhi kepercayaan investor dan stabilitas pasar. Misalnya, pergantian mendadak dalam jabatan Menteri Keuangan atau kebijakan baru seringkali menimbulkan ketidakpastian, menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak secara volatil atau turun akibat reaksi pasar terhadap perubahan kebijakan tersebut.

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif. Pendekatan kuantitatif deskriptif juga telah dipakai untuk menelaah perkembangan kapitalisasi pasar saham di Indonesia (Siska dkk., 2024). Untuk menggambarkan data dan pola volatilitasnya berdasarkan fenomena yang ada, peneliti menggunakan studi komparatif. Menurut penelitian (Maulinas dkk., 2024), studi komparatif berfokus pada perbandingan satu atau lebih variabel antara sampel yang berbeda atau rentang waktu yang berbeda. Oleh karena itu, penggunaan analisis komparatif bertujuan untuk mengeksplorasi tren dasar dan mendeteksi pola fluktuasi dalam *Growth Rates of Stock Market Price Index, Stock Market Capitalization,* serta *Growth Rates of Money Supply* di Indonesia selama periode 2019-2023. Data penelitian merupakan data sekunder berbentuk grafik yang diperoleh dari *Asian Development Bank (ADB)* (*Regional Tables*, t.t.). Pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi pasar modal selama periode pengamatan melalui penyajian data dalam bentuk grafik, sehingga memberikan makna terhadap perubahan angka statistik dalam konteks kepercayaan investor dan stabilitas pasar. Pemilihan rentang waktu pada pandemi hingga pengetatan moneter global ini juga sejalan dengan penelitian terbaru yang menelaah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Siska dkk., 2024)

4. Hasil dan Pembahasan

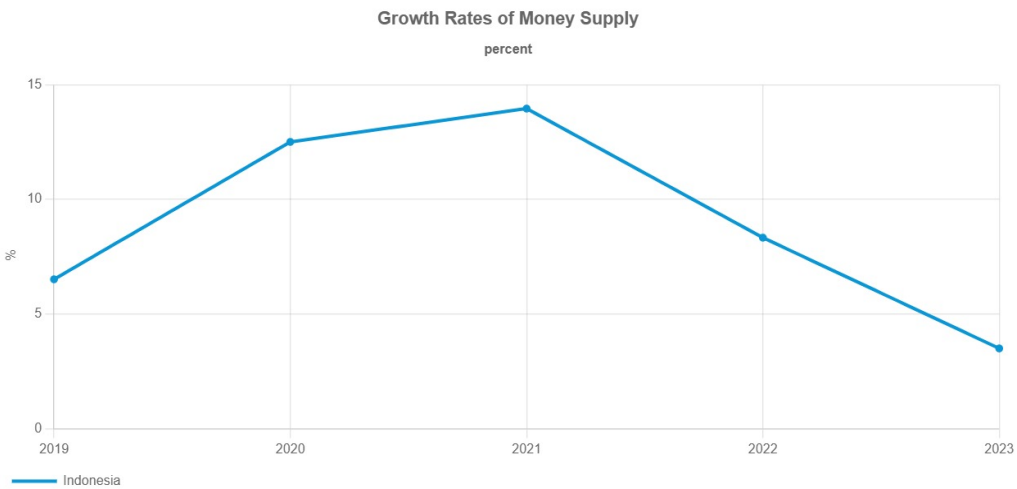
Pada bagian ini akan membahas hasil analisis volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2019-2023 dengan meninjau perkembangan kapitalisasi pasar dan pertumbuhan indeks harga saham. Analisis dilakukan untuk melihat bagaimana dinamika pasar modal Indonesia merespons perubahan kondisi ekonomi, terutama selama masa pandemi *COVID-19* dengan dukungan data yang diperoleh berdasarkan *Asian Development Bank (ADB).*



Gambar 2. Grafik *Stock Market Capitalization.*
(Sumber: *Asian Development Bank (ADB)* Tahun 2019-2023)

Berdasarkan data ADB, perkembangan *Stock Market Capitalization (% of GDP),* di Indonesia menunjukkan pola fluktuatif dari tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, kapitalisasi pasar saham berada pada kisaran 47% terhadap PDB. Nilai ini relatif stabil pada tahun 2020, meskipun pandemi *COVID-19* mulai memengaruhi perekonomian, sehingga pasar modal tetap mampu bertahan tanpa penurunan signifikan. Pada tahun 2021, persentase kapitalisasi pasar meningkat menjadi sekitar 49%, seiring dengan mulai pulihnya aktivitas ekonomi dan meningkatnya minat investor, terutama investor ritel yang tumbuh pesat pada periode tersebut. Penelitian ini sejalan dengan temuan studi kasus penelitian (Utomo & Hanggraeni, 2021) yang menjelaskan bahwa peningkatan kasus kematian akibat *COVID-19* berdampak negatif signifikan terhadap imbal hasil saham di Indonesia, sedangkan kebijakan karantina wilayah justru berpengaruh positif terhadap kepercayaan pasar. Temuan tersebut memperkuat hasil analisis volatilitas IHSG tahun 2020–2023 dalam penelitian ini yang menunjukkan pola penurunan tajam di awal pandemi dan pemulihan cepat pasca krisis. (Subagyo dkk., 2024) juga mencatat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok tajam pada Maret 2020 hingga menyentuh titik terendah 3.914.

Pergerakan kemudian mengalami penurunan pada tahun 2022 dan kembali ke sekitar 46%. Penurunan ini dapat dikaitkan dengan tekanan ekonomi global seperti inflasi dan kenaikan suku bunga yang membuat kondisi pasar keuangan lebih berhati-hati. Namun pada tahun 2023, kapitalisasi pasar kembali naik tajam hingga mencapai sekitar 55% dari PDB. Kenaikan ini menunjukkan meningkatnya nilai pasar saham Indonesia secara keseluruhan, pulihnya kepercayaan investor, serta masuknya modal yang lebih besar ke pasar modal. Secara keseluruhan, meskipun sempat mengalami tekanan pada 2022, tren jangka panjang menunjukkan bahwa peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia semakin menguat. Temuan ini sejalan dengan (Fadila & Pangestuti, 2025), yang mencatat bahwa pasar modal Indonesia tumbuh positif sepanjang 2023, ditandai dengan kenaikan IHSG sebesar 6,62% dan kapitalisasi pasar tertinggi sepanjang masa pada akhir Desember 2023.



Gambar 3. Grafik *Growth Rates of Money Supply.*

(Sumber: *Asian Development Bank (ADB)* Tahun 2019-2023)

Berdasarkan grafik *Growth Rate of Money Supply* (%), Indonesia dari tahun 2019 hingga 2024 menunjukkan pola fluktuasi yang cukup jelas. Pada awal periode, tepatnya tahun 2019, laju pertumbuhan uang beredar masih relatif rendah. Namun, angka ini meningkat tajam pada tahun 2020 dan mencapai puncaknya di tahun 2021. Kenaikan tersebut kemungkinan besar dipengaruhi oleh kebijakan ekspansif pemerintah dan bank sentral dalam merespons dampak pandemi *COVID-19*, seperti peningkatan likuiditas untuk mendukung pemulihan ekonomi.

Peningkatan pertumbuhan uang beredar *(money supply)* pada periode 2020–2021 menunjukkan kebijakan moneter ekspansif pemerintah dan Bank Indonesia dalam menjaga likuiditas di tengah pandemi. Kondisi ini berdampak positif terhadap aktivitas pasar modal karena meningkatnya ketersediaan dana investasi di sektor keuangan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Judijanto dkk., 2025) yang menjelaskan bahwa kenaikan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja IHSG, di mana likuiditas yang tinggi mendorong peningkatan permintaan terhadap saham dan memperkuat kepercayaan investor. Namun, ketika kebijakan moneter mulai diperketat pada tahun 2022-2023, pertumbuhan uang beredar menurun dan menyebabkan pergerakan IHSG menjadi lebih stabil namun dengan potensi volatilitas yang lebih tinggi. Fluktuasi IHSG selama periode 2019-2023 juga tidak lepas dari pengaruh eksternal, terutama volatilitas nilai tukar dan ketidakpastian global. Sejalan dengan penelitian (Hannafi Ibrahim dkk., 2024) menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki efek signifikan terhadap aktivitas perdagangan dan perilaku pengambilan resiko pelaku ekonomi Indonesia selama pandemi *COVID-19*. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian ini bahwa perubahan eksternal seperti nilai tukar dan kebijakan moneter global turut memengaruhi dinamika pasar saham dan tingkat kepercayaan investor terhadap IHSG. Setelah mencapai titik tertinggi pada 2021, pertumbuhan mulai melambat secara bertahap pada 2022 hingga 2023. Penurunan ini mengindikasikan adanya upaya pengetatan kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar, seiring pemulihan ekonomi yang berangsur stabil. Secara keseluruhan, tren tersebut menggambarkan dinamika kebijakan moneter Indonesia yang menyesuaikan diri terhadap kondisi ekonomi domestik dan global selama periode tersebut.



Gambar 4. Grafik *Growth of Stock Market Price Index.*
(Sumber: *Asian Development Bank (ADB)* Tahun 2019-2023)

Berdasarkan grafik pertumbuhan indeks harga saham, Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup jelas. Pada tahun 2019, pertumbuhan pasar saham masih positif, menandakan kondisi ekonomi yang stabil sebelum pandemi. Namun, pada tahun 2020, grafik menurun tajam ke arah negatif akibat dampak pandemi *COVID-19* yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi dan penurunan aktivitas investasi. Memasuki tahun 2021, terjadi lonjakan signifikan yang menunjukkan pemulihan kuat seiring mulai pulihnya ekonomi nasional dan meningkatnya optimisme investor. Setelah itu, pada tahun 2022 laju pertumbuhan kembali melambat, mencerminkan tekanan global seperti inflasi dan kenaikan suku bunga. Meskipun demikian, pada tahun 2023 grafik kembali naik, menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia tetap tumbuh dan beradaptasi di tengah tantangan ekonomi dunia.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Utomo & Hanggraeni, 2021) yang menyatakan bahwa pandemi *COVID-19* menyebabkan penurunan signifikan terhadap kinerja pasar saham Indonesia, namun diikuti dengan pemulihan yang cepat seiring dengan respons kebijakan dan peningkatan kepercayaan investor. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian (Ridhwan dkk., 2024) yang mengemukakan adanya efek negatif signifikan dari pandemi *COVID-19* terhadap *return* pasar saham secara global. (Hidayati, 2024) turut mengemukakan penurunan tajam pada awal 2020 yang diikuti fase pemulihan dengan mengindikasikan bahwa pasar cenderung

kembali stabil setelah gejolak besar. Secara keseluruhan, pola grafik ini menggambarkan pemulihan berbentuk V, dengan penurunan tajam saat pandemi dan peningkatan berkelanjutan setelahnya.

5. Kesimpulan

Berdasarkan temuan analisis, terlihat bahwa pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh kondisi global dan dinamika kebijakan nasional. Pasar mengalami penurunan tajam pada tahun 2020 akibat krisis *COVID-19*, namun tren pemulihan mulai muncul antara tahun 2021 dan 2023, sebagaimana terlihat dari pertumbuhan kapitalisasi pasar dan indeks saham. Tren ini menunjukkan kebangkitan kembali kepercayaan investor, didukung oleh strategi fiskal dan moneter yang responsif. Selain itu, lonjakan investor ritel telah membantu memperluas basis investasi dan memperkuat stabilitas pasar di tengah gangguan eksternal.

Secara keseluruhan, kinerja IHSG mencerminkan kemampuan adaptasi ekonomi Indonesia terhadap tekanan global dan menyoroti pentingnya pasar modal dalam memperkuat kerangka ekonomi negara. Volatilitas pasar tidak hanya mencerminkan risiko investasi tetapi juga berfungsi sebagai indikator seberapa cepat ekonomi merespons perubahan kebijakan dan eksternal.

Implikasi kebijakan ke depan menunjukkan perlunya penguatan peran pemerintah dan otoritas pasar modal dalam menjaga stabilitas dan daya tarik investasi. Pertama, kebijakan fiskal dan moneter harus dijalankan secara terkoordinasi untuk mengendalikan volatilitas dan menjaga likuiditas pasar. Kedua, perluasan basis investor domestik dapat dilakukan melalui peningkatan literasi dan edukasi keuangan agar partisipasi masyarakat dalam pasar modal semakin merata. Ketiga, pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu memperkuat tata kelola, transparansi, dan digitalisasi sistem perdagangan efek guna menciptakan pasar yang lebih efisien, inklusif, dan berdaya saing global. Dengan langkah-langkah tersebut, pasar modal Indonesia tidak hanya menjadi cerminan kondisi ekonomi nasional, tetapi juga motor penggerak pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di masa depan.

Meskipun hasil yang diperoleh memberikan gambaran penting mengenai dinamika IHSG pada periode 2019–2023, penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, cakupan waktu yang dianalisis hanya meliputi periode 2019–2023, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan dinamika pasar modal Indonesia setelah tahun tersebut. Kedua, penggunaan data sekunder dari *Asian Development Bank (ADB)* juga membatasi kedalaman analisis karena tidak melibatkan uji empiris secara langsung terhadap faktor-faktor penyebab volatilitas IHSG. Dengan demikian, diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas periode data dan menggunakan metode analisis yang lebih mendalam agar hasil yang diperoleh menjadi lebih komprehensif.

Referensi

Daffa, M., Salsabila, S., & Yusrina, R. (2023). Struktur dan Pelaku Pasar Modal. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, *4*(4). https://doi.org/1047467/elmal.v4i4.2944

Darnia, D., Ibrahim, L., & Asni, K. (2026). Peran Motivasi Kerja sebagai Mediator dalam Hubungan Beban Kerja dan Stres Kerja terhadap Kinerja Karyawan di Rumah Sakit Cempaka Lima Banda Aceh. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, *5*(1), 40–47. https://doi.org/10.58477/ebima.v5i1.468

Fadila, A., & Pangestuti, D. C. (2025). Catalyzing Growth: The Interplay of Governance and Market Development in Achieving SDGs. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *14*(1), 133–149. https://doi.org/10.21831/nominal.v14i1.78154

Farooq, F., Saleem, H. M. N., Yousuf, M., & Hussain, J. (2024). The Nexus between Financial Development and Economic Growth in Pakistan: Role of Foreign Direct Investment and Market Capitalization. *The Critical Review of Social Sciences Studies*, *2*(2), 1422–1435. https://doi.org/10.59075/41pkeg23

Fathori, F. (2024). Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi: Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang. *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, *2*(1), 233–242. https://doi.org/10.32806/syfdep0914

Hannafi Ibrahim, K., Dwi Handoyo, R., Dwi Kristianto, F., Kusumawardani, D., Ogawa, K., Azlan Shah Zaidi, M., Erlando, A., Haryanto, T., & Sarmidi, T. (2024). Exchange Rate Volatility and COVID-19 Effects on Indonesia's Food Products' Trade: Symmetric and Asymmetric Approach. *Heliyon*, *10*(12), e32611. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32611

Hidayati, R. N. (2024). Analisis Volatilitas IHSG: Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar dalam Dinamika Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pendidikan*, *4*(5), 4–4. https://doi.org/10.17977/um066v4i52024p4

Hisam, M. (2024). Menavigasi Volatilitas Pasar: Wawasan Tentang Instrumen Keuangan Dan Strategi Investasi. *Currency (Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah)*, *2*(2), 315–328. https://doi.org/10.32806/ccy.v2i2.248

Judijanto, L., Ikhyanuddin, I., Subhaktiyasa, P. G., Lasmiatun, K. M. T., & Jondar, A. (2025). Evaluation of the impact of Monetary Policy on Macroeconomic Stability in Indonesia. *Nomico*, *1*(12), 99–108. https://doi.org/10.62872/k0rtc218

Kusnandar, H. F., Mulyati, S., & Rohana, A. S. (2023). Analisis Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, *11*(2). https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2.3834

Maulinas, M., Mulia Putra, & Zahraini, Z. (2024). Studi Komparatif Implementasi Manajemen Mutu Sekolah Berfokus Pada Standar Pendidikan dan Tenaga Kependidikan di SMP Negeri Pada Kecamatan Labuhanhaji Timur Kabupaten Aceh Selatan. *Ranah Research : Journal of Multidisciplinary Research and Development*, *6*(4), 1169–1177. https://doi.org/10.38035/rrj.v6i4.934

Naila Putri Inayah, Muhammad Haidar Affan, Camelia Oktariani Setiawan, & Sihotang Martin Christian. (2024). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara di Indonesia. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, *4*(2), 144–151. https://doi.org/10.55606/optimal.v4i2.3416

Putri, V. A., & Mandayanti, E. (2022). Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *5*(3), 10904–10908. https://doi.org/10.31004/jptam.v5i3.2737

Regional Tables. (t.t.). Key Indicators Database – Asian Development Bank. Diambil 5 November 2025, dari https://kidb.adb.org/themes/regional-tables

Ridhwan, M., Juhro, S. M., Ismail, A., Nijkamp, P., & Hidayat, K. (2024). Did COVID-19 Disrupt the Stock Market Return and Volatility? A Meta-Analytic Approach. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, *27*(1), 25–82. https://doi.org/10.59091/2460-9196.2193

Sasono, H., & Syukri, A. (2023). Analisis Dampak Indek Global Terhadap IHSG. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *7*(3), 25795–25802. https://doi.org/10.31004/jptam.v7i3.10748

Shabila, F. (2025). Apakah Deflasi Mempengaruhi Pasar Saham Indonesia? *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pendidikan*, *5*(8), 2–2. https://doi.org/10.17977/um066.v5.i8.2025.2

Sibuea, C. B., Halim, J. M., Andini, D., Sitanggang, T. N., & Damanik, H. (2026). Dampak Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan IHSG Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, *9*(1), 250–259. https://doi.org/10.30596/jakk.v9i1.29960

Siska, E., Duraipandi, O., Tio, L., & Ameen, A. (2024). Foreign Investment and Stock Market Development in Indonesia. *International Journal of Multidisciplinary Approach Research and Science*, *2*(02), 646–658. https://doi.org/10.59653/ijmars.v2i02.656

Subagyo, H., Hersugondo, H., Marcellino Candra, W., Lumban Batu, K., & Eko Waluyo, D. (2024). Foreign Investor Portfolio Flow and Monetary Policy Response in the Indonesian Stock Market Considering the COVID-19 Pandemic. *Investment Management and Financial Innovations*, *21*(1), 88–97. https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.08

Titi Inri Ani Gea & Maryam Batubara. (2026). Analisis Komparatif Pasar Modal dan Pasar Uang Indonesia dan UNI Emirat Arab dalam Mendukung Stabilitas dan Pertumbuhan Ekonomi di Tengah Ketidakpastian Keuangan Global. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi*, *4*(2), 225–238. https://doi.org/10.54066/jrime.v4i2.4782

Utomo, C. D., & Hanggraeni, D. (2021). The Impact of COVID-19 Pandemic on Stock Market Performance in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *8*(5), 777–784. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0777

Widodo, A., & Fadillah, T. S. (2022). Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2011 – 2021. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, *2*(4), 415. https://doi.org/10.32493/jism.v2i4.25391

Winarsih, T., & Purnomo, M. I. (2022). Kasus Kasus Kontemporer: Bank Syariah, Asuransi Dan Pasar Modal. *ASAS*, *13*(2), 108–120. https://doi.org/10.24042/asas.v13i2.11283

How Cites

Maulana, M. F. R. ., Ghofran, H. A., & Tobing, N. A. . (2026). Analisis Volatilitas IHSG dalam Instrumen Keuangan pada Dinamika Pasar Modal Indonesia: Studi Komparatif pada Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, *5*(2), 116-124. https://doi.org/10.58477/ebima.v5i2.517

Publisher's Note

Yayasan Pendidikan Mitra Mandiri Aceh (YPPMA) remains neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations. Submit your manuscript to YPMMA Journal and benefit from: https://journal.ypmma.org/index.php/ebima.