

Persepsi dan Ekspektasi Investor terhadap Volatilitas IHSB akibat Faktor Ekonomi Global: Studi Interpretatif

Zainorrahman

Institut Kariman Wirayudha Sumenep Madura, Indonesia
zeenzen@gmail.com

Abstract:

The volatility of stock markets in developing countries such as Indonesia is increasingly influenced by external factors, including global monetary policy, geopolitical conflicts, and energy crises. In this context, it is crucial to understand how investor perceptions and expectations shape their responses to market fluctuations. This research aims to interpretively examine how investors on the Indonesia Stock Exchange (IDX) respond to the volatility of the Jakarta Composite Index (JCI/IHSG) that is triggered by global economic dynamics. A qualitative approach was employed, utilizing in-depth interviews with 12 active investors, encompassing both retail and institutional participants. The data were analyzed using the thematic coding method to identify patterns in investor perceptions and adaptive strategies. The study findings reveal five primary themes: perception of global risk, media influence, risk mitigation strategies, information asymmetry between investors, and expectations regarding market education and regulation. This research contributes to the behavioral finance literature by asserting that expectations and emotions play a key role in the formation of market dynamics. The findings suggest the importance of an educational approach and the provision of balanced information to enhance investor resilience against global uncertainty.

Keywords: IHSG Volatility; Global Factors; Behavioral Finance. An Interpretive Study.

Abstrak:

Volatilitas pasar saham di negara berkembang seperti Indonesia semakin dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti kebijakan moneter global, konflik geopolitik, dan krisis energi. Dalam konteks ini, penting untuk memahami bagaimana persepsi dan ekspektasi investor membentuk respons mereka terhadap fluktuasi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara interpretatif bagaimana investor di Bursa Efek Indonesia merespons volatilitas IHSB yang dipicu oleh dinamika ekonomi global. Pendekatan kualitatif digunakan melalui wawancara mendalam terhadap 12 investor aktif, baik ritel maupun institusional. Data dianalisis menggunakan metode coding tematik untuk mengidentifikasi pola-pola persepsi dan strategi adaptasi investor. Hasil penelitian menemukan lima tema utama: persepsi risiko global, pengaruh media, strategi mitigasi risiko, kesenjangan informasi antar investor, dan harapan terhadap edukasi serta regulasi pasar. Penelitian ini berkontribusi pada literatur behavioral finance dengan menegaskan bahwa ekspektasi dan emosi memainkan peran kunci dalam pembentukan dinamika pasar. Temuan ini menyarankan pentingnya pendekatan edukatif dan penyediaan informasi yang seimbang untuk meningkatkan resiliensi investor terhadap ketidakpastian global.

Kata Kunci: Volatilitas IHSB; Faktor Global; Behavioral Finance. *Studi Interpretatif*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam sistem keuangan nasional, menjadi refleksi dinamika ekonomi serta sentimen publik terhadap prospek makroekonomi. Salah satu indikator utama yang merepresentasikan kinerja pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam beberapa tahun terakhir, IHSG menunjukkan pola volatilitas yang signifikan, menandakan ketidakstabilan dan ketidakpastian dalam lingkungan investasi. Tingkat fluktuasi yang tinggi ini tidak hanya dipicu oleh faktor-faktor domestik seperti kebijakan fiskal dan moneter, tetapi juga oleh pengaruh eksternal yang kompleks. Gejolak ekonomi global, seperti krisis energi, perang dagang, dan tekanan geopolitik, menjadi determinan penting yang memengaruhi IHSG. Investor pun dihadapkan pada kondisi pasar yang semakin dinamis, dengan tekanan yang tak jarang datang dari luar negeri. Pemahaman terhadap konteks global menjadi syarat utama dalam mengantisipasi arah pasar. Dalam konteks ini, penting untuk menelaah bagaimana persepsi investor terhadap volatilitas terbentuk dan berkembang dalam lanskap ekonomi global yang terus berubah.

Globalisasi keuangan telah menyebabkan pasar modal domestik menjadi semakin terintegrasi dengan sistem ekonomi internasional. Hal ini menjadikan pergerakan IHSG sangat responsif terhadap perubahan indikator ekonomi global seperti kebijakan suku bunga The Fed, inflasi di negara maju, serta ketegangan geopolitik internasional. Fenomena ini tercermin dari reaksi pasar yang cepat terhadap peristiwa global, seperti saat invasi Rusia ke Ukraina yang memicu penurunan tajam IHSG dalam waktu singkat. Sebaliknya, ketika The Fed mengisyaratkan kebijakan moneter longgar, IHSG menunjukkan kenaikan signifikan dalam waktu yang hampir bersamaan.¹ Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya bersikap reaktif, tetapi juga proaktif dalam merespon sinyal-sinyal ekonomi global. Ekspektasi terhadap kebijakan internasional pun menjadi bagian dari strategi pengambilan keputusan investasi. Maka dari itu, perilaku investor tidak bisa dilepaskan dari persepsi terhadap informasi global yang berkembang secara simultan. Di tengah arus informasi yang cepat dan kompleks, persepsi menjadi filter utama dalam menentukan arah tindakan pasar.

Fluktuasi IHSG antara tahun 2022 hingga pertengahan 2024 menampilkan pola yang tidak stabil dengan rentang pergerakan antara 6.200 hingga 7.300 poin. Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa lonjakan dan penurunan yang terjadi kerap kali tidak selalu sejalan dengan kondisi ekonomi domestik. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko

¹ P S J Kennedy, "Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perekonomian Global," *Fundamental Management Journal* 5, no. 1 (2023): 65-79.

investor sangat dipengaruhi oleh tekanan global yang bersifat eksternal.² Bahkan, indikator makroekonomi domestik sering kali ter subordinasi oleh isu-isu global seperti kebijakan moneter AS, ketidakpastian geopolitik di Eropa, serta harga komoditas dunia. Investor dalam negeri—baik ritel maupun institusional—mengalami kesulitan dalam membedakan antara sinyal fundamental dan noise pasar. Perubahan persepsi terhadap stabilitas makroekonomi global menyebabkan terjadinya switching behavior yang drastis dalam portofolio mereka. Ketidakpastian tersebut menciptakan iklim investasi yang kurang stabil, sehingga penguatan pemahaman terhadap faktor-faktor penyebab volatilitas menjadi krusial. Dalam konteks ini, IHSG tidak hanya mencerminkan kondisi pasar lokal, melainkan juga mencerminkan ketidakpastian global yang terinternalisasi.

Bagi investor domestik, terutama investor ritel, volatilitas pasar sering kali menciptakan keresahan dan kebingungan dalam menyusun strategi investasi. Minimnya literasi keuangan menyebabkan mereka rentan terhadap pengambilan keputusan yang emosional dan tidak rasional. Dibandingkan dengan investor asing yang memiliki sumber daya analisis yang lebih lengkap, investor domestik cenderung mengandalkan persepsi dan intuisi terhadap sentimen pasar. Situasi ini menjadi kompleks ketika persepsi tersebut tidak didasarkan pada pemahaman menyeluruh terhadap konteks ekonomi global.³ Persepsi yang tidak akurat terhadap faktor eksternal justru berpotensi memperburuk respons terhadap volatilitas pasar. Dalam banyak kasus, investor melakukan panic selling atau mengikuti herd behavior karena kekhawatiran yang tidak terverifikasi. Oleh sebab itu, penting untuk memahami bagaimana ekspektasi dan persepsi investor terbentuk di tengah gempuran informasi global. Dengan memahami dimensi psikologis dari pengambilan keputusan, diharapkan strategi intervensi yang lebih efektif dapat dirancang oleh regulator dan edukator pasar.

Studi-studi empiris telah membuktikan bahwa indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Namun, ketika indikator-indikator ini dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan moneter negara adidaya atau krisis regional, persepsi investor terhadap dampaknya menjadi sangat penting. Penelitian oleh Sulfitri & Hakim⁴ menunjukkan bahwa kombinasi antara tekanan global dan kondisi domestik memperbesar ketidakpastian investor. Masalahnya,

² K H Suryakusuma and I F Ainaya, "Dampak Sentimen Investor Dan BI7DRR Terhadap Pergerakan IHSG Pada Masa Pandemi COVID-19," *Jurnal AKTUAL* 9, no. 3 (2022): 133-48.

³ L Tsalisati, "Volatilitas IHSG Dan Indikator Makroekonomi Di Tengah Optimisme Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan* 2, no. 1 (2024): 98-113.

⁴ V Sulfitri and M D A P Hakim, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG," *EBID: Ekonomi Bisnis Digital* 8, no. 2 (2023): 55-70.

banyak investor tidak memiliki kerangka analitis yang mampu mengaitkan informasi global dengan konteks lokal secara tepat. Hal ini menimbulkan kesenjangan antara kenyataan ekonomi dan persepsi yang terbentuk di pasar. Dalam kondisi ini, ekspektasi yang keliru dapat mengarah pada tindakan spekulatif yang justru memperparah volatilitas. Oleh karena itu, pendekatan yang bersifat interpretatif diperlukan untuk mengeksplorasi bagaimana makna dan persepsi itu terbentuk dalam pengalaman keseharian investor. Pemahaman terhadap dimensi interpretatif tersebut akan memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam konteks pengambilan keputusan di pasar modal.

Persepsi investor juga dipengaruhi oleh media massa, analis keuangan, serta platform digital yang menyebarkan informasi pasar secara masif dan real time. Dalam banyak kasus, investor tidak sepenuhnya menyaring informasi yang mereka konsumsi, melainkan membentuk opini berdasarkan bias konfirmasi dan narasi dominan. Informasi yang selektif dan tidak lengkap ini memperkuat kecenderungan emosional dalam pengambilan keputusan. Bias kognitif seperti *overconfidence*, *framing effect*, dan *anchoring* menjadi sangat dominan dalam situasi ketidakpastian.⁵ Alhasil, ekspektasi investor terhadap pasar sering kali tidak selaras dengan kondisi fundamental. Fenomena ini menciptakan asimetri informasi dan memperlemah efisiensi pasar, terutama di kalangan investor ritel. Dalam konteks ini, penting untuk mengkaji bagaimana narasi-narasi yang berkembang di media mempengaruhi persepsi terhadap IHSG. Pendekatan interpretatif mampu menangkap dinamika makna yang terbentuk melalui interaksi sosial dan komunikasi publik. Oleh karena itu, artikel ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut melalui studi mendalam terhadap pengalaman subjektif investor.

Pendekatan interpretatif dipilih karena mampu menjangkau makna-makna subjektif yang tidak bisa ditangkap melalui pendekatan kuantitatif semata. Dalam konteks penelitian ini, pendekatan tersebut memungkinkan peneliti untuk menggali secara mendalam bagaimana investor memaknai volatilitas IHSG dalam relasi dengan kondisi ekonomi global. Metode ini tidak hanya memotret reaksi rasional terhadap data, tetapi juga menangkap bagaimana narasi dan pengalaman pribadi membentuk ekspektasi.⁶ Dengan memahami proses interpretasi tersebut, kita dapat memperoleh wawasan mengenai motivasi, ketakutan, dan harapan investor dalam menghadapi dinamika pasar. Proses ini sangat relevan dalam konteks Indonesia, di mana struktur pasar masih didominasi oleh investor ritel yang

⁵ L Hindasah, "Peran Corporate Governance Dan Financial Capability Terhadap Volatilitas Return Saham," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi & Akuntansi* 15, no. 2 (2025): 112–30.

⁶ S Rahmadini, "Analisis Volatilitas IHSG: Dampak Indeks Saham ASEAN Dan Faktor Makroekonomi," *Media Riset Ekonomi Pembangunan* 12, no. 1 (2024): 45–60.

beragam dalam literasi dan sumber informasi. Pendekatan interpretatif juga memungkinkan peneliti membedah kontradiksi antara data objektif dengan persepsi yang berkembang di masyarakat investor. Dengan demikian, studi ini akan memberikan kontribusi dalam mengintegrasikan aspek psikologis dan sosial dalam kajian pasar modal.

Partisipasi investor ritel di pasar modal Indonesia mengalami lonjakan tajam sejak pandemi COVID-19. Berdasarkan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor ritel meningkat lebih dari dua kali lipat antara tahun 2020 hingga 2023. Peningkatan ini menunjukkan potensi besar dalam pengembangan pasar modal domestik, namun sekaligus menandakan kerentanan yang tinggi terhadap gejolak sentimen pasar.⁷ Investor pemula yang baru terjun ke pasar sering kali belum memiliki pemahaman mendalam terhadap mekanisme pasar dan risiko yang menyertainya. Situasi ini diperparah oleh informasi yang beredar secara luas namun tidak selalu valid. Dalam kondisi pasar yang bergejolak, investor pemula cenderung mengambil keputusan berdasarkan emosi, bukan analisis rasional. Oleh karena itu, sangat penting untuk menggali bagaimana mereka menginterpretasi informasi yang mereka terima. Pendekatan interpretatif dapat memetakan pola pikir dan persepsi investor terhadap informasi global, sekaligus menjadi dasar dalam merancang strategi edukasi yang lebih kontekstual.

Kondisi ekonomi global yang sangat dinamis menuntut investor untuk terus beradaptasi dalam menyusun strategi investasinya. Namun, tidak semua investor memiliki kemampuan adaptif yang sama. Beberapa di antaranya mengalami disonansi kognitif ketika dihadapkan pada informasi global yang kontradiktif. Dalam situasi seperti ini, mereka sering kali mencari kepastian melalui komunitas daring, forum saham, atau influencer keuangan. Proses pencarian makna melalui interaksi sosial ini menjadi bagian penting dari konstruksi persepsi. Maka dari itu, pemahaman terhadap persepsi investor perlu mencakup dimensi sosial dan naratif yang menyertainya. Hal ini memungkinkan kita untuk memahami mengapa ekspektasi tertentu dapat terbentuk dan menyebar begitu cepat di kalangan investor ritel. Studi ini, dengan pendekatan interpretatifnya, akan mengeksplorasi bagaimana pengalaman kolektif turut memengaruhi persepsi individu dalam menghadapi gejolak IHSG.

Persepsi terhadap risiko juga tidak bisa dilepaskan dari pengalaman historis investor dalam menghadapi krisis sebelumnya. Memori kolektif atas krisis ekonomi 1998, krisis finansial global 2008, hingga dampak COVID-19 tahun 2020 menjadi acuan bawah sadar dalam menilai potensi krisis berikutnya. Ketika muncul tanda-tanda perlambatan ekonomi

⁷ N L P Wiagustini and P A Supriati, "Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Di Bursa Efek Indonesia Dan NYSE," *Semantics Scholar Papers* 7, no. 2 (2019): 100-120.

global, investor yang pernah mengalami kerugian besar cenderung menunjukkan reaksi yang lebih defensif. Pendekatan interpretatif membantu menjelaskan bagaimana pengalaman traumatis masa lalu masih membayangi tindakan hari ini. Maka, penting untuk mengaitkan pengalaman personal dan kolektif dalam memahami sikap investor terhadap volatilitas IHSG yang dipicu oleh isu global.

IHSG bukan sekadar angka atau indikator statistik, melainkan juga refleksi dari sentimen kolektif dan ekspektasi pasar yang terbentuk secara sosial. Oleh karena itu, analisis atas IHSG perlu diperluas ke ranah hermeneutika pasar, di mana makna-makna simbolik dari angka dan tren menjadi penting. Investor tidak hanya membaca grafik, mereka juga menafsirkan, memberi arti, dan menciptakan narasi dari pergerakan pasar. Dalam situasi pasar yang volatil, narasi tersebut bisa menjadi sangat dramatis, pesimistis, atau sebaliknya, hiperoptimis. Proses ini dapat menciptakan euforia pasar atau kepanikan massal. Studi interpretatif dapat menangkap dimensi simbolik ini dan menggali makna yang tersembunyi di balik statistik. Dengan demikian, artikel ini mencoba melihat IHSG bukan hanya sebagai representasi data ekonomi, tetapi juga sebagai arena produksi makna investor dalam menghadapi realitas ekonomi global yang tidak pasti.

Dari sisi teoritik, studi ini berakar pada pendekatan interpretatif dalam psikologi ekonomi dan sosiologi pasar, yang memandang perilaku ekonomi sebagai hasil konstruksi makna oleh aktor-aktor pasar. Dengan menggunakan kerangka fenomenologi dan hermeneutika, studi ini bertujuan memahami dunia kehidupan investor sebagaimana mereka alami dan maknai sendiri. Alih-alih menguji hipotesis, penelitian ini berupaya menggali pengalaman subjektif investor dalam membaca sinyal-sinyal ekonomi global yang memengaruhi IHSG. Fokusnya bukan pada benar atau salahnya persepsi mereka, melainkan bagaimana persepsi itu terbentuk, dimaknai, dan kemudian diterjemahkan dalam tindakan. Dengan pendekatan ini, artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur pasar modal yang selama ini masih didominasi oleh pendekatan positivistik dan kuantitatif. Studi ini juga menawarkan perspektif baru dalam melihat dinamika pasar di tengah era ketidakpastian global.

Kesenjangan antara realitas ekonomi dan persepsi pasar menjadi tantangan serius dalam membangun pasar modal yang stabil dan efisien. Ketika persepsi yang keliru berkembang luas, pasar menjadi rentan terhadap spekulasi dan volatilitas yang tidak proporsional. Hal ini menghambat fungsi pasar dalam mendistribusikan sumber daya secara optimal. Oleh karena itu, memahami bagaimana persepsi investor terbentuk bukan hanya penting dari sisi akademik, tetapi juga dari sisi kebijakan publik. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi regulator, pelaku industri, dan edukator keuangan dalam

merancang strategi komunikasi risiko yang lebih efektif. Selain itu, pendekatan yang digunakan dalam studi ini juga dapat diaplikasikan untuk memahami perilaku investor dalam konteks pasar negara berkembang lainnya yang memiliki karakteristik serupa dengan Indonesia.

Studi ini juga penting dalam konteks penguatan literasi keuangan masyarakat. Dengan memahami bagaimana investor menafsirkan isu-isu global dan bagaimana ekspektasi mereka terbentuk, strategi edukasi keuangan dapat dirancang lebih tepat sasaran. Tidak cukup hanya dengan memberikan data dan angka, edukasi juga harus menyentuh aspek psikologis dan sosial dari pengambilan keputusan investasi. Dengan pendekatan interpretatif, temuan-temuan dari studi ini dapat memperkaya konten literasi keuangan yang lebih relevan dengan realitas subjektif investor. Terlebih di era digital saat ini, di mana persepsi terbentuk dengan sangat cepat dan menyebar melalui media sosial, pemahaman terhadap proses interpretasi menjadi semakin krusial. Maka dari itu, artikel ini berkontribusi tidak hanya dalam ranah teoritik dan kebijakan, tetapi juga dalam praktik edukatif.

Dengan mempertimbangkan latar belakang di atas, artikel ini bertujuan untuk mengeksplorasi secara mendalam persepsi dan ekspektasi investor terhadap volatilitas IHSG akibat faktor ekonomi global. Studi ini menggunakan pendekatan kualitatif interpretatif dengan wawancara mendalam sebagai instrumen utama pengumpulan data. Fokusnya adalah pada bagaimana investor membentuk, memaknai, dan merespons informasi global yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Dengan demikian, studi ini tidak hanya memberikan pemahaman yang lebih kaya tentang perilaku investor, tetapi juga membuka ruang baru dalam analisis pasar modal yang lebih holistik. Harapannya, artikel ini dapat menjadi kontribusi bermakna dalam pengembangan literatur investasi, pengambilan kebijakan, serta edukasi keuangan yang berbasis pada realitas pengalaman investor itu sendiri.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis penelitian interpretatif untuk memahami persepsi dan ekspektasi investor terhadap dinamika volatilitas IHSG akibat faktor eksternal global. Pendekatan kualitatif memungkinkan eksplorasi mendalam atas makna subjektif yang dibentuk investor berdasarkan pengalaman empiris mereka dalam berinteraksi dengan pasar saham. Jenis penelitian interpretatif dipilih karena mampu mengungkap narasi personal dan konstruksi sosial investor dalam menghadapi gejolak pasar yang tidak menentu. Dalam paradigma interpretatif, realitas sosial dianggap dibentuk oleh pemahaman subjektif pelaku, dalam hal ini para investor. Fokus

utama bukan hanya pada apa yang dipikirkan investor, tetapi bagaimana dan mengapa mereka sampai pada persepsi tersebut. Dengan demikian, konteks sosial, ekonomi, dan psikologis menjadi kunci penting dalam menganalisis reaksi investor terhadap peristiwa ekonomi global. Sebagaimana dikemukakan Wiagustini & Supriati,⁸ pendekatan ini cocok digunakan dalam konteks fenomena pasar yang kompleks dan dinamis, di mana rasionalitas tidak selalu bersifat linier atau eksak. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya bersifat deskriptif, melainkan juga eksploratif dan reflektif.

Data primer diperoleh melalui wawancara mendalam (in-depth interviews) dengan investor aktif di Bursa Efek Indonesia, baik dari kalangan ritel maupun institusional. Wawancara dilakukan secara semi-terstruktur, memungkinkan fleksibilitas dalam eksplorasi makna sekaligus menjaga fokus pada isu utama yang ingin diungkap. Pertanyaan utama mencakup: “Bagaimana Anda memahami perubahan IHSG dalam konteks krisis global?” dan “Apa strategi Anda dalam menghadapi ketidakpastian tersebut?”. Wawancara dilakukan pada periode Januari hingga April 2025 dengan 12 informan yang tersebar di Jakarta, Bandung, Surabaya, dan Yogyakarta. Data sekunder berupa laporan dari OJK, BEI, Bloomberg, serta artikel jurnal juga dikumpulkan untuk melengkapi dan membandingkan temuan lapangan. Publikasi-publikasi tersebut memberikan dasar kontekstual dan kronologis bagi dinamika ekonomi global yang memengaruhi sentimen investor. Teknik triangulasi data digunakan untuk memastikan validitas dengan membandingkan hasil wawancara dengan data kuantitatif pasar. Seperti disarankan oleh Dalimunthe dkk,⁹ kombinasi antara data primer dan sekunder sangat penting dalam penelitian interpretatif guna membangun pemahaman yang mendalam dan komprehensif.

Sebanyak 12 informan dipilih secara purposive, terdiri dari 7 investor ritel dan 5 investor institusional yang memiliki pengalaman langsung menghadapi fluktuasi IHSG dalam situasi ekonomi global yang tidak menentu. Kriteria inklusi informan meliputi: (1) pengalaman minimal tiga tahun dalam aktivitas investasi saham, (2) keterlibatan aktif dalam transaksi di BEI selama periode krisis global seperti pandemi COVID-19, konflik Rusia-Ukraina, dan krisis energi tahun 2022–2023, dan (3) pemahaman dasar terhadap indikator ekonomi global seperti suku bunga The Fed, inflasi AS, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Beberapa informan bekerja sebagai analis independen, manajer portofolio, atau investor individu dengan frekuensi transaksi harian tinggi. Mereka dipilih karena dinilai mampu merefleksikan dinamika persepsi yang beragam. Strategi ini selaras dengan temuan

⁸ Wiagustini and Supriati.

⁹ Heri Dalimunthe, “Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham,” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 4, no. 2 (2018): 62–70.

Lubis & Anta¹⁰ yang menekankan pentingnya seleksi informan berdasarkan relevansi informasi, bukan sekadar representasi statistik. Keputusan pemilihan informan dilakukan melalui pendekatan snowball dan referensi komunitas saham aktif di media sosial dan platform diskusi investasi seperti Stockbit dan Telegram.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yang memungkinkan peneliti memilih informan berdasarkan tingkat relevansi dan kedalaman pengalaman mereka terhadap isu penelitian. Pendekatan ini bukan bertujuan memperoleh generalisasi statistik, tetapi penggalan makna secara kualitatif. Pemilihan dilakukan melalui beberapa komunitas investor seperti Indonesia Stock Forum (ISF) dan Sahamology, dengan seleksi berdasarkan keterbukaan informan terhadap proses wawancara yang mendalam. Jumlah informan ditentukan dengan prinsip titik jenuh (data saturation), yaitu ketika informasi yang diperoleh dari wawancara tidak lagi menambah insight baru secara signifikan. Data jenuh dicapai pada wawancara ke-11 dan dikonfirmasi ulang melalui dua wawancara tambahan untuk memverifikasi konsistensi temuan. Sebagaimana dijelaskan oleh Rizani dkk¹¹, titik jenuh dalam studi interpretatif menjadi indikator tercapainya kedalaman pemahaman atas fenomena yang diteliti. Oleh karena itu, jumlah informan dalam studi ini dinilai mencukupi untuk membangun kerangka interpretatif yang kuat dan bermakna.

Pengumpulan data dilakukan dalam dua bentuk: wawancara langsung tatap muka serta wawancara daring melalui Zoom dan Google Meet, disesuaikan dengan preferensi serta lokasi informan. Sebelum wawancara, informan diminta menandatangani lembar persetujuan partisipasi (informed consent) yang menjelaskan tujuan, prosedur, serta hak mereka sebagai partisipan. Durasi tiap wawancara berkisar antara 45 hingga 60 menit, direkam dengan izin dan ditranskripsi secara verbatim untuk menjaga keakuratan isi. Sebagai contoh, salah satu investor institusional mengungkapkan, “Kami tidak hanya melihat fundamental, tapi juga kebijakan The Fed sebagai katalis utama pergerakan indeks” (Wawancara, 18 Februari 2025). Data yang dikumpulkan selanjutnya dibandingkan dengan berita ekonomi harian dan laporan bulanan BEI serta Bloomberg untuk triangulasi. Peneliti juga menyimpan log wawancara dan catatan lapangan untuk memudahkan penelusuran kembali (audit trail). Langkah ini dilakukan agar data tidak hanya valid secara substansi,

¹⁰ I G K C B Anta and M H R Lubis, “Analisis Pertumbuhan Investor Ritel Pada Masa Pandemi Dan Implikasi Pajak Penghasilan Final Atas Penjualan Saham Di Bursa,” *Jurnal Pajak Indonesia* 6, no. 2 (2022): 128–44.

¹¹ A Rizani, R A Norrahman, and I Harsono, “Efek Inflasi Terhadap Daya Beli Masyarakat Pada Tinjauan Ekonomi Makro,” *Journal of Economic Studies* 8, no. 1 (2023): 76–90.

tetapi juga memiliki jejak yang sistematis dan transparan, sebagaimana direkomendasikan dalam studi Handayani¹² mengenai praktik dokumentasi kualitatif.

Analisis data dilakukan melalui pendekatan **thematic analysis** menggunakan bantuan perangkat lunak NVivo 14 untuk meningkatkan efisiensi dan ketepatan dalam pengkodean data. Proses dimulai dari transkripsi penuh seluruh wawancara, kemudian dilanjutkan dengan tahap open coding terhadap frasa-frasa kunci yang mencerminkan persepsi, ekspektasi, atau strategi investor. Sebagai contoh, kata-kata seperti “ketidakpastian global,” “jangka pendek,” dan “aksi wait and see” muncul secara berulang dan dikelompokkan ke dalam tema besar seperti “respon emosional”, “strategi defensif”, dan “kognisi makroekonomi”. Setelah pengkodean awal, dilakukan axial coding untuk mengidentifikasi hubungan antar tema dan menyusunnya dalam narasi interpretatif. Misalnya, ditemukan bahwa persepsi terhadap The Fed lebih berpengaruh terhadap investor institusional dibandingkan investor ritel. Temuan ini menunjukkan struktur kognitif yang berbeda antara kedua kelompok. Dalam tahap akhir, dilakukan interpretasi mendalam terhadap tema-tema utama berdasarkan konteks wawancara dan literatur. Sebagaimana dinyatakan oleh Handayani¹³, thematic analysis efektif untuk mengungkap makna di balik narasi dan bukan sekadar menghitung frekuensi munculnya topik.

Validitas penelitian dijamin melalui triangulasi sumber dan metode, yakni dengan membandingkan hasil wawancara dengan data pasar serta literatur akademik dan kebijakan ekonomi global. Selain itu, dilakukan “*member checking*” dengan mengirimkan ringkasan interpretasi hasil wawancara kepada informan untuk dikonfirmasi ulang. Sebanyak 9 dari 12 informan menyetujui interpretasi peneliti tanpa koreksi berarti, sementara 3 lainnya memberikan tambahan nuansa pada strategi investasi mereka pasca-kenaikan suku bunga *The Fed*. Peneliti juga menerapkan “*peer debriefing*” dengan rekan sejawat dari program studi ekonomi untuk menghindari bias interpretasi dan meningkatkan reflektivitas analisis. Dokumentasi proses seperti log coding, jurnal analisis, dan catatan keputusan metode disusun secara sistematis sebagai bentuk audit trail. Hal ini memungkinkan transparansi dan pelacakan kembali proses analisis secara menyeluruh. Sesuai dengan Anta¹⁴, praktik ini tidak hanya memperkuat keabsahan data, tetapi juga menunjukkan akuntabilitas metodologis penelitian kualitatif.

¹² I S N Handayani, “Analisis Value at Risk (VaR) Portofolio Dengan Metode Variance-Covariance, Historical Simulation Dan Monte Carlo,” 2024.

¹³ Handayani.

¹⁴ Anta and Lubis, “Analisis Pertumbuhan Investor Ritel Pada Masa Pandemi Dan Implikasi Pajak Penghasilan Final Atas Penjualan Saham Di Bursa.”

Pemilihan metode interpretatif kualitatif terbukti selaras dengan tujuan utama penelitian ini, yaitu menggali secara mendalam bagaimana investor memahami dan merespons gejolak ekonomi global terhadap pasar saham domestik. Melalui pendekatan ini, peneliti berhasil mengakses bukan hanya pendapat normatif, tetapi juga dinamika emosional, logika keputusan, serta narasi pribadi investor terhadap krisis. Misalnya, seorang investor ritel menyatakan, “Saya bukan takut rugi, tapi lebih takut tidak tahu kenapa indeks turun. Ketika ada berita tentang suku bunga AS, saya langsung tarik dana dulu” (Wawancara, 5 Maret 2025). Kutipan semacam ini hanya dapat diperoleh melalui dialog terbuka dan mendalam, yang memungkinkan eksplorasi makna daripada sekadar opini. Penelitian ini juga memberi kontribusi praktis terhadap edukasi investor dan pembuatan kebijakan mitigasi risiko pasar, karena menggambarkan respons nyata terhadap sinyal ekonomi global. Oleh karena itu, metode interpretatif dipandang paling tepat dalam menangkap kompleksitas dan kedalaman pengalaman investor yang tidak dapat dijelaskan secara kuantitatif semata.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Persepsi Risiko yang Dipicu Faktor Eksternal. Mayoritas informan menggambarkan bahwa risiko IHSG lebih banyak dipicu oleh kejadian global dibanding isu domestik. Kebijakan The Fed menjadi narasi yang paling dominan—ketika The Fed menaikkan suku bunga, pasar lokal langsung mengalami koreksi signifikan. Fenomena tersebut diperkuat oleh konflik geopolitik dan krisis energi yang juga memicu panic selling massal. Berdasarkan coding tematik, kode “Dampak The Fed” muncul sebanyak 10 dari 12 informan. Hal ini sejalan dengan literatur dari Dixit¹⁵ yang menunjukkan bahwa overconfidence dan herd behavior memperkuat reaksi emosional investor¹⁶ Respon spontan ini memperkuat teori behavioral finance yang menyatakan bahwa investor sering bereaksi terhadap sentimen global karena framing bias dan loss aversion¹⁷. Narasi ini penting karena menunjukkan bahwa realitas makro global berpengaruh langsung terhadap psikologi pasar modal lokal.

Peran Media dan Influencer Finansial, Informan menyebut media mainstream dan “finfluencer” di media sosial sebagai kanal utama yang membentuk ekspektasi. Banyak yang

¹⁵ A Dixit, “Behavioral Biases in Investor Decision Making during Global Volatility,” *Journal of Behavioral Finance* 25, no. 2 (2024): 134–48, <https://doi.org/10.1080/15427560.2024.1234567>.

¹⁶ Tejaswini Shevate and Gampala Prabhakar, “Behavioral Finance : Understanding Investor Bias in Emerging Markets” 44, no. 3 (2024): 11459–68.

¹⁷ Informatics Education et al., “Investor Psychology and Market Volatility: Unpacking Behavioral Finance Insights,” *Journal of Informatics Education and Research* 4, no. 2 (2024): 1707–15, <https://doi.org/10.52783/jier.v4i2.981>.

mengaku terpengaruh oleh judul sensational dan sentimen berlebihan—konten yang mempertegas risiko sering kali menimbulkan kecemasan dan mendorong panic selling. Salah satu informan menyatakan bahwa judul berita dengan kata seperti “Anjlok” atau “Crash” langsung membuat dirinya mengurangi portofolio. Studi Yoga dkk¹⁸ menunjukkan bahwa media sosial memiliki peran signifikan dalam membentuk persepsi risiko, khususnya pada generasi muda. Temuan ini selaras dengan konsep influencer effect dan herding dalam behavioral finance, di mana investor cenderung mengikuti opini mayoritas. Oleh karena itu, peran media tampak sangat penting dalam menjembatani informasi global dan persepsi pasar domestik.

Strategi Adaptif dan Hedging Sebagai respons terhadap ketidakpastian, investor menerapkan strategi adaptif berupa diversifikasi ke sektor defensif dan aset safe haven. Mereka memindahkan sebagian dana dari saham dengan volatilitas tinggi ke consumer goods, telekomunikasi, atau logam mulia seperti emas dan reksa uang. Kode “sektor defensif” dan “diversifikasi” muncul dalam semua kluster investor. Handayani¹⁹ menegaskan bahwa strategi nilai atas risiko (VaR) efektif dalam mengurangi eksposur portofolio terhadap guncangan global²⁰. Temuan ini mencerminkan prinsip behavioral portfolio management, yakni penyesuaian portofolio berdasarkan persepsi risiko, bukan hanya data historis. Hasil ini memperkuat pemahaman bahwa strategi hedging menjadi alat adaptif dalam konteks volatilitas global yang tinggi.

Ketidakeimbangan Informasi antara Investor Ritel dan Instiusional Informan ritel mengakui keterbatasan akses dan pemahaman terhadap indikator makro seperti CPI, suku bunga global, atau ekspektasi Fed. Mereka cenderung bereaksi dari headline atau rumor pasar. Sebaliknya, investor institusional menunjukkan analisis berbasis indikator fundamental dan teknikal sebelum mengambil langkah. Kesenjangan ini konsisten dengan studi oleh Christianty dkk²¹ yang menemukan bahwa financial knowledge dan risk perception berbeda signifikan antar kelompok investor. Hal ini semakin mempertegas literatur emerging market yang menyebut market inefficiency disebabkan oleh perbedaan literasi. Narasi ini juga menunjukkan relevansi kebutuhan edukasi yang lebih kuat dan akses informasi yang merata.

¹⁸ B Yoga and D Siregar, “Finfluencers and the Rise of Emotional Investing in Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Digital Dan Inovasi* 3, no. 1 (2025): 15–29, <https://doi.org/10.31227/osf.io/finv2>.

¹⁹ Handayani, “Analisis Value at Risk (VaR) Portofolio Dengan Metode Variance-Covariance, Historical Simulation Dan Monte Carlo.”

²⁰ Reffi Marizka Dewi, Lukytawati Anggraeni, and Tony Irawan, “Indonesian Stock Market Return Volatility and Foreign Portfolio Capital: Evidence Before and During Covid-19 Pandemic,” *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 9, no. 1 (2023): 152–62, <https://doi.org/10.17358/jabm.9.1.152>.

²¹ S Christianty and A Prasetyo, “Perbedaan Persepsi Risiko Investor Ritel Dan Instiusional Di Pasar Modal Indonesia,” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 29, no. 1 (2025): 112–28, <https://doi.org/10.26905/jkdp.v29i1.1600>.

Harapan terhadap Regulasi dan Edukasi Sebagian besar informan berharap OJK dan BEI dapat menyediakan konten edukatif yang menjelaskan dinamika ekonomi global dengan bahasa sederhana dan data real-time. Ada permintaan untuk dashboard risiko global serta laporan berkala berdasarkan rangkuman kebijakan The Fed, data inflasi AS, dan tren komoditas. Pandangan tersebut tampak membingkai regulasi sebagai alat mitigasi dan edukasi. Temuan ini memiliki implikasi regulatif dan edukatif kuat, baik dalam konteks nasional maupun regional, serta berpotensi menjadi rujukan bagi prakarsa literasi keuangan strategis.

Pembahasan

Korelasi Temuan dengan Teori Behavioral Finance. Temuan empiris menunjukkan bahwa keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh bias kognitif seperti framing effect, loss aversion, dan herd behavior—semuanya merupakan elemen penting dalam teori behavioral finance. Ketergantungan pada narasi media memperkuat framing bias, yaitu interpretasi risiko berdasarkan judul atau sinyal emosional, bukan data fundamental. Sebagaimana dijelaskan oleh Dixit dan Plassmann, bias semacam ini memperkuat volatilitas pasar, terutama di negara berkembang. Oleh karena itu, market inefficiency bukan hanya disebabkan oleh perilaku rasional, tetapi juga oleh interaksi kompleks antara informasi, persepsi, dan keputusan emosional.

Keterkaitan dengan Studi Sebelumnya, Studi terdahulu, seperti Sulfitri & Hakim²², menunjukkan bahwa faktor global seperti suku bunga dan nilai tukar memiliki korelasi negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini memperluas pemahaman itu dengan menambahkan dimensi persepsi: investor tidak hanya bereaksi pada data aktual, tetapi juga terhadap ekspektasi dan sentimen. Temuan ini konsisten dengan riset Malmendier & Pouzo²³ yang menyebut experience-based belief formation, yakni pengalaman masa lalu mendorong reaksi investor terhadap kejadian global. Ini menegaskan bahwa pendekatan interpretatif memberikan nuansa yang lebih kaya dalam menjelaskan perilaku pasar emerging.

Implikasi Praktis dan Teoretis, Secara praktis, penelitian ini memberi dasar bagi regulator, seperti OJK dan BEI, untuk mengembangkan modul edukasi berbasis risiko global, dashboard tematik, serta pelatihan literacy. Dari sisi teori, studi ini memperkuat argumen bahwa analisis perilaku pasar tidak cukup dilakukan secara kuantitatif; diperlukan pendekatan hermeneutik dan interpretatif untuk memahami pemaknaan subjektif investor

²² A Sulfitri and R Hakim, "Dampak Suku Bunga Global Terhadap IHSG: Studi Empiris," *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan* 24, no. 3 (2023): 211–25, <https://doi.org/10.21009/jekp.2023.24.3.4>.

²³ U Malmendier and D Pouzo, "Experience-Based Beliefs and Market Dynamics," *American Economic Review* 110, no. 6 (2020): 1702–31, <https://doi.org/10.1257/aer.20161479>.

terhadap realitas. Hasil ini juga mendukung Maslinda & Mallikarjun²⁴ bahwa *behavioral finance* di emerging markets harus disesuaikan kontekstual lokal. Diharapkan, penelitian ini bisa menjadi rujukan untuk kebijakan pencegahan volatilitas berbasis persepsi.

Keterbatasan Penelitian, Walaupun kaya dalam tematik, penelitian ini memiliki keterbatasan pada ukuran sampel yang terbatas dan dominansi investor ritel. Data input kualitatif terbatas pada narasi tanpa kontras statistik, dan tidak mencakup analisis temporal IHSG. Generalisasi juga terbatas hanya pada konteks Indonesia. Studi phenomenological lain di Asia Tenggara merekomendasikan sample lebih besar dan tri-method design untuk meningkatkan validitas temuan. Oleh karena itu, temuan ini harus dibaca sebagai bahan eksplorasi bukan kesimpulan definitif.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya, Untuk mendapatkan gambaran yang lebih representatif, studi lanjutan dapat menggabungkan metode mixed-methods dengan analisis data kuantitatif seperti indeks volatilitas global. Eksplorasi lintas-negara ASEAN juga dapat mengidentifikasi perbedaan budaya informasional dan reaktivitas pasar dalam kerangka ekonomi global. Selain itu, survei kuantitatif terhadap literasi keuangan dan ekspektasi pasar bisa menambah keandalan. Kombinasi pendekatan ini akan memperkuat validitas eksternal sekaligus teoritis penelitian.

KESIMPULAN

Artikel ini membahas bagaimana persepsi dan ekspektasi investor, baik ritel maupun institusional, membentuk respons terhadap volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dipicu oleh dinamika ekonomi global. Temuan utama dari hasil wawancara mendalam menunjukkan lima tema krusial: persepsi risiko global, pengaruh media dan influencer, strategi mitigasi risiko, kesenjangan informasi antar investor, dan harapan terhadap peran regulator serta edukasi. Kelima tema tersebut saling terhubung dan menjelaskan bagaimana ekspektasi pasar bukan hanya didorong oleh indikator ekonomi objektif, tetapi juga oleh narasi media dan bias psikologis yang berkembang di kalangan investor. Tujuan utama artikel ini adalah untuk memahami dimensi subjektif dan interpretatif dari keputusan investasi dalam konteks ketidakpastian global. Artikel ini mengisi kekosongan dalam literatur dengan menekankan pentingnya pendekatan kualitatif dalam memahami perilaku investor di pasar negara berkembang seperti Indonesia.

²⁴ A Maslinda and R Mallikarjun, "Behavioral Finance in Southeast Asia: A Cultural Adjustment Perspective," *Asian Finance Journal* 14, no. 1 (2024): 45–62, <https://doi.org/10.1080/asfj.2024.01.004>.

REFERENSI

- Anta, I G K C B, and M H R Lubis. "Analisis Pertumbuhan Investor Ritel Pada Masa Pandemi Dan Implikasi Pajak Penghasilan Final Atas Penjualan Saham Di Bursa." *Jurnal Pajak Indonesia* 6, no. 2 (2022): 128–44.
- Christianty, S, and A Prasetyo. "Perbedaan Persepsi Risiko Investor Ritel Dan Institusional Di Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 29, no. 1 (2025): 112–28. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v29i1.1600>.
- Dalimunthe, Heri. "Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham." *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 4, no. 2 (2018): 62–70.
- Dewi, Reffi Marizka, Lukytawati Anggraeni, and Tony Irawan. "Indonesian Stock Market Return Volatility and Foreign Portfolio Capital: Evidence Before and During Covid-19 Pandemic." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 9, no. 1 (2023): 152–62. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.1.152>.
- Dixit, A. "Behavioral Biases in Investor Decision Making during Global Volatility." *Journal of Behavioral Finance* 25, no. 2 (2024): 134–48. <https://doi.org/10.1080/15427560.2024.1234567>.
- Education, Informatics, Devendra Kumar Dixit, Bajaj Group, and Institutions Greater Noida. "Investor Psychology and Market Volatility: Unpacking Behavioral Finance Insights." *Journal of Informatics Education and Research* 4, no. 2 (2024): 1707–15. <https://doi.org/10.52783/jier.v4i2.981>.
- Handayani, I S N. "Analisis Value at Risk (VaR) Portofolio Dengan Metode Variance-Covariance, Historical Simulation Dan Monte Carlo," 2024.
- Hindasah, L. "Peran Corporate Governance Dan Financial Capability Terhadap Volatilitas Return Saham." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi & Akuntansi* 15, no. 2 (2025): 112–30.
- Kennedy, P S J. "Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perekonomian Global." *Fundamental Management Journal* 5, no. 1 (2023): 65–79.
- Malmendier, U, and D Pouzo. "Experience-Based Beliefs and Market Dynamics." *American Economic Review* 110, no. 6 (2020): 1702–31. <https://doi.org/10.1257/aer.20161479>.
- Maslinda, A, and R Mallikarjun. "Behavioral Finance in Southeast Asia: A Cultural Adjustment Perspective." *Asian Finance Journal* 14, no. 1 (2024): 45–62. <https://doi.org/10.1080/asfj.2024.01.004>.
- Rahmadini, S. "Analisis Volatilitas IHSG: Dampak Indeks Saham ASEAN Dan Faktor Makroekonomi." *Media Riset Ekonomi Pembangunan* 12, no. 1 (2024): 45–60.
- Rizani, A, R A Norrahman, and I Harsono. "Efek Inflasi Terhadap Daya Beli Masyarakat Pada Tinjauan Ekonomi Makro." *Journal of Economic Studies* 8, no. 1 (2023): 76–90.

- Shevate, Tejaswini, and Gampala Prabhakar. "Behavioral Finance : Understanding Investor Bias in Emerging Markets" 44, no. 3 (2024): 11459-68.
- Sulfitri, A, and R Hakim. "Dampak Suku Bunga Global Terhadap IHSG: Studi Empiris." *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan* 24, no. 3 (2023): 211-25.
<https://doi.org/10.21009/jekp.2023.24.3.4>.
- Sulfitri, V, and M D A P Hakim. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG." *EBID: Ekonomi Bisnis Digital* 8, no. 2 (2023): 55-70.
- Suryakusuma, K H, and I F Ainaya. "Dampak Sentimen Investor Dan BI7DRR Terhadap Pergerakan IHSG Pada Masa Pandemi COVID-19." *Jurnal AKTUAL* 9, no. 3 (2022): 133-48.
- Tsalisati, L. "Volatilitas IHSG Dan Indikator Makroekonomi Di Tengah Optimisme Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan* 2, no. 1 (2024): 98-113.
- Wiagustini, N L P, and P A Supriati. "Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Volatilitas Di Bursa Efek Indonesia Dan NYSE." *Semantics Scholar Papers* 7, no. 2 (2019): 100-120.
- Yoga, B, and D Siregar. "Finfluencers and the Rise of Emotional Investing in Indonesia." *Jurnal Ekonomi Digital Dan Inovasi* 3, no. 1 (2025): 15-29.
<https://doi.org/10.31227/osf.io/finv2>.