

SENTIMEN INVESTOR DAN LIKUIDITAS PASAR MODAL INDONESIA: DAMPAKNYA TERHADAP VOLATILITAS RETURN IHSG PERIODE 2011–2025

AISYIA MUTIARA DARDIRI



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University

PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Sentimen Investor dan Likuiditas Pasar Modal Indonesia: Dampaknya terhadap Volatilitas *Return* IHSG Periode 2011–2025” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2026

Aisyia Mutiara Dardiri
H1401221073



ABSTRAK

AISYIA MUTIARA DARDIRI. Sentimen Investor dan Likuiditas Pasar Modal Indonesia: Dampaknya terhadap Volatilitas *Return* IHSG Periode 2011–2025. Dibimbing oleh HENI HASANAH.

Volatilitas *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan dinamika pasar modal yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sentimen investor dan kondisi likuiditas pasar. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh sentimen investor dan likuiditas pasar terhadap volatilitas *return* IHSG serta menguji peran likuiditas pasar sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2011–Desember 2025, dengan *turnover ratio* sebagai proksi likuiditas pasar sekaligus variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan sentimen investor positif, negatif, dan *turnover ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas *return* IHSG. Pengujian efek moderasi menunjukkan bahwa likuiditas pasar memperbesar pengaruh sentimen negatif terhadap volatilitas *return* IHSG pada tingkat likuiditas rendah, namun meredam pengaruh tersebut pada kondisi likuiditas yang tinggi. Sementara itu, pengaruh variabel makroekonomi relatif terbatas dan cenderung bersifat sementara. Temuan ini menegaskan bahwa penguatan likuiditas pasar modal berperan penting dalam menjaga stabilitas pasar di tengah perubahan sentimen investor.

Kata Kunci: ARDL-ECM, IHSG, likuiditas pasar, sentimen investor, volatilitas *return*

ABSTRACT

AISYIA MUTIARA DARDIRI. Investor Sentiment and Indonesian Capital Market Liquidity: Their Impact on Jakarta Composite Index Return Volatility In 2011–2025. Supervised by HENI HASANAH.

The return volatility of the Jakarta Composite Index reflects capital market dynamics influenced by various factors, including investor sentiment and market liquidity. This study examines the effects of those variables on JCI return volatility and investigates the moderating role of market liquidity. The study employs monthly time-series data from January 2011 to December 2025 with turnover ratio as the moderating variable. The results indicate that positive and negative investor sentiment, and also the turnover ratio have a positive and significant effect on IHSG return volatility. The moderation analysis shows that market liquidity amplifies the effect of negative sentiment on IHSG return volatility at low liquidity levels, but mitigates this effect when market liquidity is high. Meanwhile, the effects of the macroeconomic variables are relatively limited. These findings highlight the importance of strengthening market liquidity to maintain capital market stability amid changes in investor sentiment.

Keywords: ARDL-ECM, IHSG, investor sentiment, market liquidity, return volatility



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

SENTIMEN INVESTOR DAN LIKUIDITAS PASAR MODAL INDONESIA: DAMPAKNYA TERHADAP VOLATILITAS RETURN IHSG PERIODE 2011–2025

AISYIA MUTIARA DARDIRI

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Ekonomi Pembangunan

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Fahmi Salam Ahmad, S.Stat, M.Si.
- 2 Sri Retno Wahyu Nugraheni, S.E, M.Si.

Judul Skripsi : Sentimen Investor dan Likuiditas Pasar Modal Indonesia:
Dampaknya terhadap Volatilitas *Return* IHSG Periode 2011–2025

Nama : Aisyia Mutiara Dardiri
NIM : H1401221073

@Hak cipta milik IPB University

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Dr. Heni Hasanah, S.E., M.Si.



Digitally signed by:
Heni Hasanah

Date: 8 Agu 2026 17:11:14 WIB
Verify at design.ipb.ac.id

Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi:
Dr. Tony Irawan, S.E., M.App.Ec.
NIP. 198203062005011001



Digitally signed

design.ipb.ac.id

Tanggal Ujian:
6 Agustus 2026

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Sentimen Investor dan Likuiditas Pasar Modal Indonesia: Dampaknya terhadap Volatilitas *Return* IHSG Periode 2011–2025” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh banyak bantuan, bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua terkasih, Ibu Yenny dan Bapak Hudan, adik kecil penulis, Aufar, serta seluruh keluarga dan kerabat yang telah menjadi sumber kekuatan, do'a, kasih sayang, serta pengorbanan tanpa henti dalam setiap langkah.
2. Dr. Heni Hasanah S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan, masukan, serta bimbingan dalam setiap tahapan penyusunan skripsi ini.
3. Fahmi Salam Ahmad, S.Stat, M.Si. dan Sri Retno Wahyu Nugraheni, S.E, M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan, kritik, dan saran yang membangun sehingga skripsi ini dapat disusun dengan lebih baik.
4. Seluruh dosen, staf, dan civitas akademika Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University, serta rekan-rekan Ilmu Ekonomi Angkatan 59 atas segala ilmu, dukungan, dan kebersamaan selama masa studi.
5. Sahabat penulis, Cherrent, Kania, dan Abia yang selalu mendukung dan menemani penulis hingga sampai pada tahap ini. Teman-teman seperjuangan, Indira, Ervindha, Safira, Rahma, Zahrah, Savira, Daffa, dan Ebenezer, serta Sabila, Fayza, Jessica, dan Mayhan yang telah menemani perjalanan selama masa perkuliahan serta memberikan dukungan, motivasi, dan kebersamaan dalam suka maupun duka.
6. Seluruh rekan satu bimbingan, BEM FEM Kabinet Melesat Tepat, Keluarga KKN-T Kota Batu, serta seluruh pihak lainnya yang tidak bisa disebutkan satu persatu atas kebersamaan, bantuan, dan semangat yang diberikan selama masa perkuliahan.
7. Terakhir, diri saya sendiri, terima kasih atas komitmen dan tanggung jawabnya dalam menyelesaikan apa yang telah dimulai. Melalui proses yang tidak mudah, namun dengan keteguhan, keberanian, dan keyakinan, penulis mampu bertahan. Terima kasih telah percaya bahwa setiap proses memiliki makna, serta tetap berusaha memberikan yang terbaik hingga skripsi ini dapat diselesaikan.

Bogor, Agustus 2026

Aisyia Mutiara Dardiri



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	x
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	6
1.5 Ruang Lingkup	7
II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Perspektif Teoritis Perilaku Investor di Pasar Modal	8
2.2 Konsep Sentimen Pasar	10
2.3 <i>Google search trends</i>	12
2.4 Likuiditas Pasar	13
2.5 Indeks Harga Saham Gabungan	15
2.6 Variabel Lain yang Memengaruhi Volatilitas	17
2.7 Literatur Terdahulu	19
2.8 Kerangka Pemikiran	21
2.9 Hipotesis Penelitian	23
III METODE	24
3.1 Jenis dan Sumber Data	24
3.2 Metode Analisis Data	24
3.3 Model Penelitian	31
3.4 Definisi Operasional	34
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	36
4.1 Gambaran Umum Dinamika IHSG Periode 2011–2025	36
4.2 Pembahasan Hasil Estimasi	41
V SIMPULAN DAN SARAN	58
5.1 Simpulan	58
5.2 Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN	71
RIWAYAT HIDUP	81



DAFTAR TABEL

1	Jenis dan sumber data	24
2	Model penelitian ARDL	32
3	Model penelitian ECM	33
4	Hasil uji stasioneritas	42
5	Penentuan <i>lag</i> optimal	43
6	Hasil uji kointegrasi <i>bound test</i>	43
7	Hasil uji autokorelasi	44
8	Hasil uji heteroskedastisitas	44
9	Hasil estimasi ARDL-ECM	46
10	Ringkasan hasil pengujian hipotesis pada ketiga model	48
11	Hasil perhitungan <i>marginal effect</i>	49

DAFTAR GAMBAR

1	Data Historikal Indeks Harga Saham Gabungan	1
2	Grafik <i>Return</i> Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2011-2025	2
3	Intensitas Pencarian Kata Kunci Pasar Modal 5 Tahun Terakhir	3
4	Kerangka pemikiran	22
5	Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (<i>Closed price</i>)	36
6	Volatilitas <i>Return</i> IHSG Tahun 2011-2025	36
7	Grafik Pergerakan Indeks Sentimen Positif Investor Tahun 2011-2025	39
8	Grafik Pergerakan Indeks Sentimen Negatif Investor Tahun 2011-2025	40
9	Grafik CUSUM <i>Squared</i> Model 1	45
10	Grafik CUSUM <i>Squared</i> Model 2	45
11	Grafik CUSUM <i>Squared</i> Model 3	45
12	Hubungan Sentimen Positif dengan Volatilitas <i>Return</i> IHSG	49
13	Hubungan Sentimen Negatif dengan Volatilitas <i>Return</i> IHSG	49

DAFTAR LAMPIRAN

1	Hasil estimasi PCA	72
2	Hasil Uji Stasioneritas	72
3	Hasil Estimasi ARDL	75
4	Hasil Estimasi ECM	76
5	Hasil Uji Autokorelasi	78
6	Hasil Uji Heteroskedastisitas	78
7	Hasil <i>Bound test</i>	79