

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis karakteristik volatilitas return IHSG serta pengaruh suku bunga The Fed, ketidakpastian ekonomi global (*Global Economic Policy Uncertainty/GEPU*), dan nilai tukar rupiah terhadap volatilitas return IHSG di Indonesia selama periode Januari 2001–November 2025 menggunakan model GARCH-X. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas return IHSG memiliki karakteristik yang fluktuatif, bersifat *time-varying volatility*, dan menunjukkan fenomena *volatility clustering*, terutama pada periode krisis keuangan global tahun 2008 dan pandemi COVID-19 tahun 2020. Hasil uji ARCH-LM mengonfirmasi adanya efek ARCH sehingga model GARCH layak digunakan untuk memodelkan volatilitas return IHSG.

Model GARCH(1,1)-X terpilih sebagai model terbaik berdasarkan nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Bayesian Information Criterion* (BIC) terkecil. Hasil estimasi menunjukkan bahwa parameter ARCH dan GARCH berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return IHSG. Nilai koefisien GARCH yang lebih besar dibandingkan ARCH mengindikasikan bahwa volatilitas return IHSG bersifat persisten, sehingga *shock* yang terjadi di pasar saham cenderung bertahan dalam jangka waktu yang relatif lama. Hasil *Sign Bias Test* juga menunjukkan bahwa *shock* negatif memberikan pengaruh yang lebih besar dibandingkan *shock* positif, yang mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia lebih sensitif terhadap informasi buruk.

Hasil pengujian variabel eksogen menunjukkan bahwa suku bunga The Fed tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return IHSG. Indeks *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU) juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas return IHSG. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sebagai variabel kontrol turut menunjukkan hasil yang tidak signifikan dalam model GARCH-X. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga The Fed, ketidakpastian ekonomi global, dan nilai tukar rupiah belum mampu menjelaskan volatilitas return IHSG secara signifikan selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa volatilitas pasar saham Indonesia kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian, baik faktor domestik maupun global, sehingga masih terbuka peluang untuk pengembangan model pada penelitian selanjutnya.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk memperhatikan kondisi volatilitas pasar serta berbagai *shock* ekonomi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham Indonesia. Volatilitas return IHSG yang bersifat persisten menunjukkan bahwa dampak suatu guncangan pasar dapat bertahan dalam jangka waktu yang relatif lama, sehingga penerapan strategi manajemen risiko menjadi penting untuk meminimalkan potensi kerugian. Pemerintah dan otoritas pasar modal juga diharapkan terus menjaga stabilitas pasar keuangan melalui kebijakan yang mampu meningkatkan kepercayaan investor, terutama pada periode ketidakpastian ekonomi global. Hasil

penelitian yang menunjukkan bahwa *shock* negatif memberikan pengaruh lebih besar dibandingkan *shock* positif terhadap volatilitas return IHSG juga perlu menjadi perhatian dalam penyusunan kebijakan stabilisasi pasar.

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan model volatilitas asimetris, seperti EGARCH, TGARCH, atau GJR-GARCH, agar mampu menangkap pengaruh *shock* positif dan *shock* negatif secara lebih akurat. Pengembangan penelitian juga dapat dilakukan dengan menambahkan variabel makroekonomi lain, seperti inflasi, harga minyak dunia, cadangan devisa, indeks volatilitas global, maupun indikator ekonomi domestik, sehingga faktor-faktor yang memengaruhi volatilitas return IHSG dapat dijelaskan secara lebih komprehensif. Penggunaan data dengan frekuensi harian atau mingguan juga dapat dipertimbangkan untuk memperoleh gambaran dinamika volatilitas pasar saham yang lebih rinci serta meningkatkan akurasi hasil estimasi model.

