

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh yang ditimbulkan oleh kebijakan belanja pemerintah dan variabel makroekonomi terhadap volatilitas pasar saham di Indonesia dengan menggunakan pendekatan model GARCHX dan EGARCH. Volatilitas pasar saham diukur melalui indeks harga saham gabungan (IHSG), sedangkan variabel independen yang digunakan meliputi belanja pemerintah, nilai tukar, suku bunga BI, dan jumlah uang beredar. Data yang digunakan merupakan data bulanan dari Januari 2014 hingga Desember 2023.

Hasil estimasi model GARCHX(1,1) menunjukkan bahwa peningkatan belanja pemerintah secara signifikan menurunkan volatilitas IHSG, sementara fluktuasi nilai tukar justru meningkatkan volatilitas pasar. Temuan dari model EGARCH(2,2) tidak menunjukkan adanya efek asimetris dari belanja pemerintah terhadap volatilitas pasar saham, namun memberikan indikasi adanya *leverage effect* yakni *shock* negatif berdampak lebih besar terhadap peningkatan volatilitas dibandingkan *shock* positif.

Secara keseluruhan, belanja pemerintah terbukti sebagai faktor yang paling dominan dalam menjelaskan dinamika volatilitas IHSG dibandingkan variabel makroekonomi lainnya. Temuan ini menekankan pentingnya peran kebijakan fiskal dalam menjaga stabilitas pasar saham dan perlunya pelaksanaan koordinasi yang kuat antara kebijakan fiskal dan moneter dalam menghadapi risiko pasar di tengah dinamika ekonomi global dan domestik.

Kata kunci: volatilitas pasar saham, belanja pemerintah, GARCH, EGARCH, IHSG.

Abstract

This study aims to analyze the impact of government spending policies and macroeconomic variables on stock market volatility in Indonesia using the GARCHX and EGARCH modeling approaches. Stock market volatility is measured using the Jakarta Composite Index (IHSG), while the independent variables include government expenditure, the Rupiah to US Dollar exchange rate, interest rate, and money supply. The data employed in this study are monthly observations spanning from January 2014 to December 2023.

The estimation results from the GARCHX (1,1) model indicate that an increase in government expenditure significantly reduces IHSG volatility, whereas exchange rate fluctuations tend to amplify market volatility. The findings from the EGARCH (2,2) model do not reveal any asymmetric effect of government spending on market volatility; however, they do provide evidence of a leverage effect in which negative shocks exert a greater influence on increasing volatility compared to positive shocks.

Government expenditure is found to be the most dominant factor in explaining the dynamics of IHSG volatility compared to other macroeconomic variables. These findings underscore the critical role of fiscal policy in maintaining stock market stability and highlight the necessity for strong coordination between fiscal and monetary policies in managing market risks amidst ongoing global and domestic economic dynamics.

Keywords: *Stock market volatility, Government expenditure, GARCH, EGARCH, IHSG*