

# **DAMPAK ASIMETRIS *GLOBAL ECONOMIC POLICY* UNCERTAINTY TERHADAP PASAR SAHAM : STUDI NEGARA MAJU DAN BERKEMBANG**

**WAFI IHSANI**



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

- 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 mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



## PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Dampak Asimetris *Global Economic Policy Uncertainty* terhadap Pasar Saham : Studi Negara Maju dan Berkembang” 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, Juni 2026

Wafi Ihsani  
NIM H1401221030

## ABSTRAK

WAFI IHSANI. Dampak Asimetris *Global Economic Policy Uncertainty* terhadap Pasar Saham : Studi Negara Maju dan Berkembang. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI dan LINDA KARLINA SARI.

Penelitian ini menganalisis dampak asimetris *Global Economic Policy Uncertainty* (GEPU) terhadap pasar saham di negara maju dan berkembang. Data yang digunakan mencakup 28 negara maju dan 13 negara berkembang, berbasis data bulanan tahun 2017-2025, serta menggunakan metode panel NARDL. Hasil analisis menunjukkan bahwa pasar saham di kedua kelompok negara memiliki sensitivitas yang lebih tinggi terhadap penurunan dibandingkan peningkatan ketidakpastian (*relief effect*). Pasar negara maju responsif terhadap perubahan kenaikan maupun penurunan GEPU, baik di jangka pendek maupun jangka panjang. Sementara, pasar negara berkembang justru tidak berpengaruh signifikan terhadap GEPU dalam jangka panjang, di mana pasar saham lebih dominan dipengaruhi oleh faktor domestik seperti jumlah uang beredar, inflasi, dan pertumbuhan industri (IPI). Temuan ini mengindikasikan bahwa GEPU perlu dipertimbangkan sebagai risiko sistematis dalam penentuan premi risiko aset di negara maju, sedangkan investor di negara berkembang lebih memfokuskan analisis pada fundamental domestik karena adanya indikasi *decoupling* pasar.

Kata Kunci : asimetri, *global economic policy uncertainty*, indeks saham, makroekonomi, negara maju dan berkembang.

## ABSTRACT

WAFI IHSANI. *Asymmetric Impact of Global Economic Policy Uncertainty on Stock Market: A Study of Advanced and Emerging Economies*. Supervised by NOER AZAM ACHSANI and LINDA KARLINA SARI.

*This study analyzes the asymmetric impact of Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) on stock markets in advanced and emerging economies, covering 28 advanced and 13 emerging economies, based on monthly data from 2017 - 2025, and analyze using the panel NARDL method. The results show that stock markets in both groups of countries are more sensitive to decreases than to increases in uncertainty (relief effect). Markets in advanced countries responds to both increases and decreases in GEPU, in both the short run and the long run. Meanwhile, emerging countries exhibit no significant long-run impact of GEPU, as their stock markets are primarily driven by domestic macroeconomic fundamental. These findings suggest that GEPU should be incorporated as a systematic risk factor in asset pricing and the determination of equity risk premiums in advanced economies. In contrast, investors in emerging markets should place greater emphasis on domestic fundamentals, given the evidence of market decoupling.*

*Keywords: asymmetry, developed and emerging markets, global economic policy uncertainty, macroeconomic, stock index.*



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.*

# **DAMPAK ASIMETRIS *GLOBAL ECONOMIC POLICY* UNCERTAINTY TERHADAP PASAR SAHAM : STUDI NEGARA MAJU DAN BERKEMBANG**

**WAFI IHSANI**

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 Dr. Eisha Maghfiruha Rachbini, S.E., M.Sc.
- 2 Fahmi Salam Ahmad, S.Stat., M.Si.



Judul Skripsi : Dampak Asimetris *Global Economic Policy Uncertainty* terhadap  
Pasar Saham : Studi Negara Maju dan Berkembang

Nama : Wafi Ihsani  
NIM : H1401221030

Disetujui oleh

Pembimbing 1:  
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.

---

Pembimbing 2:  
Dr. Linda Karlina Sari, S.Stat., M.Si.

---

Diketahui oleh

Ketua Program Studi:  
Dr. Tony Irawan, S.E., M.App.Ec.  
NIP 198203062005011001

---

Tanggal Ujian:  
11 Juni 2026

Tanggal Lulus:



## PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan judul “Dampak Asimetris *Global Economic Policy Uncertainty* terhadap Pasar Saham : Studi Negara Maju dan Berkembang” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University.

Dalam penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Encep Kosidin dan Ibu Susi Amalia terima kasih telah senantiasa memberikan cinta yang tak pernah ada habisnya, do'a yang tak pernah putus menggetarkan arsy, menjadikan penulis tetap kuat menapak bumi hingga detik ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada kakak Muhammad Mufti Istiftana, dan adik Hasbi Tajjul Mulki, Alwi Muharrami yang selalu menjadi sumber kekuatan dan kebahagiaan bagi penulis. Tidak lupa, untuk sepupu penulis Noval, Fadhellian, dan Bintan terima kasih telah menjadi sauh di tengah badai, yang tak henti mengalirkan keyakinan dalam perjalanan penulis.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S. dan Ibu Dr. Linda Karlina Sari, S.Stat., M.Si. sebagai dosen pembimbing skripsi yang senantiasa menuntun langkah penulis, memberikan banyak arahan, saran, serta dukungan dan motivasi sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian ini.
3. Dosen penguji utama Ibu Dr. Eisha Maghfiruha Rachbini, S.E., MSc. dan dosen penguji komdik Bapak Fahmi Salam Ahmad, S.Stat., M.Si. yang memberikan arahan, kritik, dan masukan berharga untuk skripsi ini. Dosen pengajar selama perkuliahan yang tidak bisa disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga atas semua ilmu dan bimbingannya selama masa perkuliahan.
4. Teman-teman Ilmu Ekonomi angkatan 59, khususnya sahabat Setengah Lusin Alif, Selvi, Lutfi, Seba, dan Dena terima kasih telah meluangkan waktu untuk berbagi cerita dan tawa yang mewarnai masa kuliah penulis. Teman satu bimbingan, Najwa Aulia Syam, terima kasih telah berjuang dan berjalan beriringan dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Teman-teman Lulus Yuk Selvi, Nasywa, dan Deca terima kasih telah menetap dan terus melangkah bersama hingga hari ini. Rekan bisnis Creatik Kak Hana, Anastasya, Anita, dan Azdan terima kasih atas kerja sama dan dukungannya selama ini. Kepada Putri, partner melalang buana serta teman-teman Himaga, terima kasih telah menjadi ruang ternyaman untuk beristirahat.

Semoga skripsi ini bermanfaat dan menjadi pembelajaran bagi siapa saja yang membacanya.

Bogor, Juni 2026

Wafi Ihsani

## DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
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 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	8
2.2 <i>Behavioral Finance</i>	9
2.3 <i>Real Option Theory</i>	9
2.4 <i>Financial Market Integration</i>	9
2.5 <i>Market Decoupling Hypothesis</i>	10
2.6 <i>Financial Development Theory</i>	10
2.7 <i>Global Economic Policy Uncertainty</i> (GEPU)	10
2.8 Asimetri <i>Global Economic Policy Uncertainty</i> dan Indeks Saham	11
2.9 Heterogenitas Respons Pasar Saham Negara Maju dan Berkembang	12
2.10 Hubungan Indeks Saham dan Variabel Makroekonomi lainnya	13
2.11 Penelitian Terdahulu	14
2.12 Kerangka Pemikiran	17
2.13 Hipotesis Penelitian	18
III METODE	20
3.1 Jenis dan Sumber Data	20
3.2 Definisi Operasional Variabel	21
3.3 Metode Analisis	23
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	30
4.1 Gambaran Umum Variabel Penelitian	30
4.2 Identifikasi Model dengan Pendekatan Panel NARDL	37
4.3 Analisis Dampak Asimetris dan Determinan Makroekonomi	45
V SIMPULAN DAN SARAN	58
5.1 Simpulan	58
5.2 Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	67
RIWAYAT HIDUP	73



## DAFTAR TABEL

1	Daftar negara yang dianalisis	20
2	Variabel dan sumber data	20
3	Perbedaan estimator	27
4	Deskriptif statistik Indeks Saham dan variabel lainnya	31
5	Hasil uji stasioneritas data <i>Fisher-ADF test</i> seluruh negara	37
6	Hasil uji stasioneritas data <i>Fisher-ADF test</i> negara maju	37
7	Hasil uji stasioneritas data <i>Fisher-ADF test</i> negara berkembang	38
8	Hasil uji kointegrasi Pedroni	39
9	Perbandingan hasil estimator untuk seluruh negara	40
10	Perbandingan hasil estimator untuk negara maju	41
11	Perbandingan hasil estimator untuk negara berkembang	41
12	Hasil estimasi model terbaik berdasarkan uji Hausman	44
13	Heterogenitas respons jangka pendek terhadap indeks saham	53

## DAFTAR GAMBAR

1	Pergerakan indeks saham negara maju dan berkembang	1
2	Perkembangan <i>Global Economic Policy Uncertainty</i>	3
3	Kerangka pemikiran	17
4	Plot hubungan rata-rata <i>money supply</i> dan indeks saham	33
5	Plot hubungan rata-rata NEER dan indeks saham	34
6	Plot hubungan rata-rata Inflasi dan indeks saham	35
7	Plot hubungan rata-rata IPI dan indeks saham	36

## DAFTAR LAMPIRAN

1	Daftar indeks harga saham dalam penelitian	67
2	Hasil uji <i>Lag Optimum</i> menggunakan Eviews	68
3	Hasil uji kointegrasi Pedroni seluruh kelompok negara	69
4	Hasil uji Hausman dan uji Wald model terbaik seluruh negara	70
5	Hasil uji Hausman dan uji Wald model terbaik negara maju	71
6	Hasil uji Hausman dan uji Wald model terbaik negara berkembang	72