

TESIS

Diajukan untuk Melengkapi Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Magister
Manajemen

***STOCK MARKET VOLATILITY DI INDONESIA, UNI EROPA, DAN
CHINA SELAMA KEBIJAKAN HILIRISASI NIKEL INDONESIA
MENGUNAKAN GENERALIZED AUTOREGRESSIVE CONDITIONAL
HETEROSKEDASTICITY (1,1)***



Oleh:

**MEGI NEDIAWAN
NIM: 2420318310055**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT
BANJARMASIN
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

JUDUL : *STOCK MARKET VOLATILITY* DI INDONESIA, UNI EROPA,
DAN CHINA SELAMA KEBIJAKAN HILIRISASI NIKEL
INDONESIA MENGGUNAKAN *GENERALIZED*
AUTOREGRESSIVE CONDITIONAL HETEROSKEDASTICITY
(1,1)

NAMA : Megi Nediawan

NIM : 2420318310055

Pembimbing,



Dr. Asrid Juniar, S.E., M.M.
NIP. 19780618 200501 1 001

Mengetahui,

Ketua Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lambung Mangkurat



Dr. Meiske Claudia, S.E., M.M.
NIP. 19721010 200312 2 002

Tanggal Lulus : 16 Juli 2026

ABSTRACT

Megi Nediawan (2026). Stock Market Volatility in Indonesia, the European Union, and China During Indonesia's Nickel Downstreaming Policy Using the Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (1,1) Model. Advisor: Asrid Juniar.

Keywords: Stock Market Volatility, Nickel Downstreaming Policy, GARCH (1,1), Indonesia, European Union, China.

This study analyzes and compares stock market volatility among companies in Indonesia, the European Union, and China during the implementation of Indonesia's nickel downstreaming policy from 2020 to 2025 using the Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) (1,1) model. The study employed a quantitative approach with a comparative research design. The data consisted of secondary data in the form of daily closing stock prices of companies associated with the nickel industry in each region during the observation period. The analysis used stock return calculations, stationarity testing, ARCH effect testing, and GARCH(1,1) estimation in EViews 13.

The results indicate that: (1) stock market volatility in Indonesia was higher than that in the European Union during the implementation of Indonesia's nickel downstreaming policy; (2) stock market volatility in China was higher than that in Indonesia; and (3) stock market volatility in China was higher than that in the European Union. These findings show that Indonesia's nickel downstreaming policy generated different market responses across the three regions, reflecting differences in industrial characteristics and each region's level of involvement in nickel-related industries. The policy not only influenced the development of Indonesia's downstream processing industry but also shaped stock market dynamics in nickel-related industries across regions.

Banjarmasin, September 14, 2026

Approved by:

Head of Language Center



Dr. Hj. Noor Eka Chandra, M.Pd

NIP. 197710232001122003

ABSTRAK

Megi Nediawan (2026). *Stock Market Volatility di Indonesia, Uni Eropa, dan China Selama Kebijakan Hilirisasi Nikel Indonesia Menggunakan Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (1,1)*. Dr. Asrid Juniar, S.E., M.M. (Pembimbing).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan tingkat volatilitas saham perusahaan-perusahaan yang merepresentasikan Indonesia, Uni Eropa, dan China selama implementasi kebijakan hilirisasi nikel Indonesia periode 2020–2025 menggunakan model Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) (1,1). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian perusahaan-perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan industri nikel pada masing-masing kawasan selama periode penelitian. Analisis dilakukan melalui perhitungan return saham, uji stasioneritas, uji efek ARCH, dan estimasi model GARCH (1,1) menggunakan perangkat lunak EViews 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) tingkat volatilitas saham kawasan Indonesia lebih tinggi dibandingkan Uni Eropa selama implementasi kebijakan hilirisasi nikel Indonesia; (2) tingkat volatilitas saham kawasan China lebih tinggi dibandingkan Indonesia; dan (3) tingkat volatilitas saham kawasan China lebih tinggi dibandingkan Uni Eropa. Temuan tersebut menunjukkan bahwa implementasi kebijakan hilirisasi nikel menghasilkan respons pasar yang berbeda pada masing-masing kawasan sesuai dengan karakteristik industri dan tingkat keterkaitannya terhadap industri nikel. Kebijakan hilirisasi tidak hanya memengaruhi perkembangan industri pengolahan di Indonesia, tetapi juga membentuk dinamika pasar modal pada industri-industri yang berkaitan dengan komoditas nikel di berbagai kawasan.

Kata Kunci: Volatilitas Saham, Hilirisasi Nikel, GARCH (1,1), Indonesia, Uni Eropa, China.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan atas segala anugerah, kesempatan, kesehatan, serta kemudahan yang menyertai penulis sehingga tesis yang berjudul “*Stock Market Volatility* di Indonesia, Uni Eropa, dan China Selama Kebijakan Hilirisasi Nikel Indonesia Menggunakan *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (1,1)*” dapat diselesaikan dengan baik.

Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M.) pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat. Proses penyusunan tesis ini menjadi bagian penting dari perjalanan akademik penulis yang memberikan berbagai pengalaman, pembelajaran, serta pemahaman yang berharga.

Penyelesaian tesis ini tidak terlepas dari dukungan, bimbingan, bantuan, serta kontribusi berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Atas segala dukungan yang telah diberikan selama proses pendidikan hingga penyelesaian tesis ini, penulis dengan tulus menyampaikan rasa hormat, penghargaan, dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ayahanda Prof. Dr. Ahmad Alim Bahri, S.E., M.Si., selaku Rektor Universitas Lambung Mangkurat, atas kesempatan dan dukungan yang diberikan kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Lambung Mangkurat.
2. Dr. H. Ahmad Yunani, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat, atas dukungan serta fasilitas akademik yang diberikan selama penulis menempuh pendidikan.
3. Dr. Meiske Claudia, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat, atas

arahan, dukungan, serta perhatian yang diberikan selama penulis menjalani pendidikan Magister Manajemen.

4. Dr. Asrid Juniar, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing tesis yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pemikiran untuk memberikan bimbingan, arahan, masukan, serta dukungan kepada penulis sejak proses penyusunan hingga penyelesaian tesis ini.
5. Dr. Fifi Swandari, S.E., M.Si., selaku dosen penguji I yang telah meluangkan waktu serta memberikan kritik, saran, koreksi, dan masukan yang berharga bagi penyempurnaan tesis ini.
6. Dr. Dian Masita Dewi, S.E., M.M., selaku dosen penguji II yang telah meluangkan waktu serta memberikan kritik, saran, koreksi, dan masukan yang berharga bagi penyempurnaan tesis ini.
7. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sutikno dan Ibu Turiyah, yang telah membesarkan, mendidik, dan senantiasa mengiringi setiap langkah penulis dengan cinta, kasih sayang, pengorbanan, dukungan, serta doa yang tidak pernah terputus. Terima kasih atas segala kepercayaan yang diberikan sehingga penulis mampu terus melangkah dan menyelesaikan pendidikan hingga jenjang Magister. Segala pencapaian yang diperoleh hingga tahap ini tidak terlepas dari peran dan pengorbanan keduanya.
8. Teman seperjuangan yang penulis hormati, Nakama Trio Bencana, Muhammad Babas Samasi dan Ahmad Wiryawan Dhia Pratama, atas persahabatan, dukungan, kebersamaan, serta berbagai cerita yang telah menjadi bagian dari perjalanan penulis. Semoga kelak kita dapat berada di puncak kehidupan yang selama ini kita impikan.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki keterbatasan dan ruang untuk penyempurnaan. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan sebagai bagian dari proses pembelajaran dan pengembangan keilmuan. Penulis berharap tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu manajemen, khususnya bidang manajemen keuangan dan pasar modal, serta menjadi referensi yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

Akhir kata, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah menjadi bagian dari perjalanan akademik ini. Setiap ilmu, bantuan, dukungan, kepercayaan, dan kebersamaan yang diberikan memiliki arti tersendiri bagi penulis hingga akhirnya dapat menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan memperoleh balasan yang terbaik.

Banjarmasin, 2026

Megi Nediawan

DAFTAR ISI

lembar persetujuan	I
<i>ABSTRACT</i>	II
ABSTRAK	III
KATA PENGANTAR	IV
DAFTAR ISI	VII
DAFTAR GAMBAR	IX
DAFTAR TABEL	X
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	19
1.3 Tujuan Penelitian	19
1.4 Manfaat Penelitian	20
1.5 Sistematika Penelitian	21
BAB II LANDASAN TEORI	23
2.1 Landasan Teori	23
2.1.1 Pasar Efisiensi	23
2.1.2 Volatilitas	24
2.1.3 Kebijakan Hilirisasi Nikel	27
2.2 Penelitian Terdahulu	28
BAB III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN	33
3.1 Kerangka Pemikiran	33
3.2 Hipotesis	36
BAB IV METODE PENELITIAN	40
4.1 Jenis dan Tempat Penelitian	40
4.2 Unit Analisis	40
4.3 POPULASI DAN SAMPEL	41
4.3.1 Populasi	41
4.3.2 Sampel	41
4.4 Metode Analisis	45
4.4.1 <i>Return</i>	45
4.4.2 Uji Stationeritas	46

4.4.3	Uji <i>Autoregressive Conditional Heteroscedasticity</i> (ARCH) <i>Effect</i>	46
4.4.4	Uji Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH).....	47
4.4.5	Uji Hipotesis.....	49
BAB V HASIL PENELITIAN.....		50
5.1	Gambaran Umum Sampel Penelitian	50
5.2	Hasil Penelitian	52
5.2.1	Analisis Dekstiptif.....	52
5.2.2	Uji Stationeritas.....	55
5.2.3	Uji <i>ARCH Effect</i>	56
5.2.4	Estimasi Model.....	57
5.2.5	Uji Hipotesis.....	59
5.3	Pembahasan.....	61
5.3.1	Perbandingan Volatilitas Saham Indonesia dan Uni Eropa	61
5.3.2	Perbandingan Volatilitas Saham Indonesia dan China	63
5.3.3	Perbandingan Volatilitas Saham Eropa dan China	65
5.4	Implikasi Penelitian.....	68
5.4.1	Implikasi Teoritis	68
5.4.2	Implikasi Praktis.....	70
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN		72
6.1	Kesimpulan	72
6.2	Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA		75
LAMPIRAN.....		79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Cadangan Nikel Global.....	1
Gambar 1. 2 Volume dan Nilai Ekspor Indonesia 2013-2024	5
Gambar 1. 3 Harga Nikel Global (London Metal Exchange)	6
Gambar 1. 4 Harga Saham Gabungan (INCO,HRUM, MDKA, DKTF).....	9
Gambar 1. 5 Harga Saham Gabungan Uni Eropa (ERA.PA, GLEN.L, UMI.BR, VOW3.DE, BAT.ST)	13
Gambar 1. 6 Harga Saham Gabungan China (300750.SZ,002594.SZ, 002340.SZ, 002460.SZ, 603799.SS)	15
Gambar 3. 1 Kerangka Pemikiran.....	36

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Perkembangan Ekspor Bijih Nikel Indonesia 2007-2013	3
Tabel 1. 2 Data Negara Importir Nikel Indonesia.....	8
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian.....	43
Tabel 5. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Return Portofolio.....	52
Tabel 5. 2 Hasil Uji Stationeritas	55
Tabel 5. 3 Hasil Uji ARCH Effect	56
Tabel 5. 4 Hasil Estimasi Model	57