

**DETERMINANT OF US MACRO ECONOMY ANNOUNCEMENTS ON FINANCIAL MARKETS IN
SOUTHEAST ASIAN COUNTRIES**

Diko Zaki Depano, Amir Hasan, dan Yulia Efni

Universitas Riau

Kampus Bina Widya, Jalan HR Subrantas KM 12.5, Simpang Baru, Tampan, Pekanbaru, Riau 28293

Email: zakidiko@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the US macroeconomic announcements on financial markets of countries in Southeast Asia. The population of this research is all the countries in Southeast Asia. Sampling method using purposive sampling method. Data analysis techniques using GJR-GARCH. The results showed US inflation announcement had no effect on the Thailand stock market composite index. Announcement of the US unemployment rate, composite index influence on the countries of Southeast Asia. United States GDP announcement had no effect on the composite index for Indonesia and Thailand.

Keywords : *Macroeconomic Announcement, Financial Market, GJR-GARCH*

**DETERMINAN PENGUMUMAN MAKROEKONOMI AMERIKA SERIKAT TERHADAP PASAR
KEUANGAN NEGARA-NEGARA DI ASIA TENGGARA**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dampak dari pengumuman makro ekonomi Amerika Serikat terhadap pasar keuangan di negara-negara Asia Tenggara. Sampel didapatkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah GJR-GARCH. Hasilnya menunjukkan bahwa tingkat pengangguran dan *composite index* di Amerika Serikat mempengaruhi negara-negara di Asia Tenggara. Pengumuman mengenai GDP Amerika Serikat tidak berdampak pada *composite index* untuk Indonesia maupun Thailand.

Kata Kunci: Pengumuman makro ekonomi, pasar keuangan, GJR-GARCH

PENDAHULUAN

Terjadinya krisis ekonomi global di tahun 2008 diawali dengan terjadinya krisis ekonomi yang melanda negara adidaya yaitu Amerika Serikat. Krisis di Amerika Serikat bermula dengan terjadinya kredit “macet” (*bad debt*) properti, serta tingginya dorongan konsumsi (*Propensity to Consume*). Dimulai dari hal tersebut Amerika Serikat mengalami krisis ekonomi yang diakibatkan lembaga keuangan yang memberikan pinjaman tidak memiliki kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Pada akhirnya perusahaan –perusahaan tersebut harus bangkrut karena tidak dapat membayar seluruh hutang-hutangnya yang mengalami jatuh tempo pada saat yang bersamaan.

Salah satu negara-negara berkembang yang tentunya akan berdampak pada krisis global di Benua Asia adalah negara-negara yang berada di kawasan Asia Tenggara yang terdiri dari beberapa negara yaitu Indonesia, Thailand, Malaysia, Singapura, Filipina, Brunei Darussalam, Vietnam, Laos, Myanmar, Kamboja dan Timor Leste.

Dampak negara-negara di Asia Tenggara akan dirasakan apabila nilai ekspor negara-negara Asia Tenggara mengalami penurunan yang signifikan. Menurut Crockett (1997), stabilitas keuangan erat kaitannya dengan kesehatan suatu perekonomian. Semakin sehat sektor keuangan di suatu negara, semakin sehat pula perekonomian, demikian pula sebaliknya. Berikut ini ditampilkan grafik ekspor di beberapa negara-negara Asia Tenggara.

Fluktuasi dari pasar keuangan negara berkembang yang disebabkan pemberitaan kondisi makroekonomi Amerika Serikat tentunya menjadikan perusahaan dinegara berkembang, khususnya negara-negara Asia Tenggara yang sebagian besar permodalannya sangat bergantung dari investor asing harus lebih responsif agar perusahaan tidak mengalami kesulitan akibat pengumuman pemberitaan dari kondisi makroekonomi Amerika Serikat tersebut. Terlebih lagi, pemberitaan makroekonomi Amerika Serikat telah memiliki jadwal rutin. Oleh karena itu, setiap pemberitaan yang akan dilakukan perusahaan-perusahaan sudah mempersiapkan diri untuk “menjaga” perusahaan dari kemungkinan efek negatif yang timbul akibat pemberitaan ini. Adanya perbedaan waktu antara pengumuman makroekonomi Amerika Serikat dengan pembukaan dan penutupan pasar modal di negara-negara Asia Tenggara dengan perbedaan waktu antara Amerika Serikat (*Eastern Time*) adalah 11 jam, maka setiap pengumuman makroekonomi Amerika Serikat akan dirasakan dampaknya keesokan harinya di negara-negara Asia Tenggara (*intraday +1 Day*).

Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang suatu negara yang mampu menjelaskan pergerakan ekonomi suatu negara. Inflasi adalah kenaikan harga barang secara terus menerus. Efek buruk dari inflasi adalah kenaikan harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk keatas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat (Sukirno, 2015;338). Efek inilah yang salah satunya berdampak jelas pada perekonomian Amerika Serikat. Akibat terjadinya krisis ekonominya di tahun 2008, angka *Inflation Rate (Consumer Price)* Amerika Serikat mengalami pertumbuhan yang tidak wajar dimana diawal tahun 2007 inflasi amerika berada di kisaran 2,5%-3%, diawal tahun 2008 meningkat hampir menyentuh 4%, akan tetapi di akhir tahun 2008 dan diawal tahun 2009, Amerika Serikat mengalami deflasi.

Deflasi ini tentunya mempunyai dampak buruk terhadap perkembangan dunia bisnis. Menurut ahli ekonom dari Harvard, Gregory Mankiw (2003) terdapat 2 teori yang dapat menjelaskan mengapa penurunan harga dapat menekan tingkat pendapatan yang dapat menyeret ke resesi global. Teori pertama disebut dengan *debt-deflation theory*. Penurunan harga akan menyebabkan para pengusaha mengalami kesulitan dalam membayar utangnya. Para debitor mengalami penurunan penerimaan (*revenue*) dari hasil usahanya sehingga tidak mampu untuk membayar utang kepada kreditor. Teori kedua menjelaskan mengenai efek deflasi. Dari peristiwa deflasi menimbulkan konsekuensi logis yaitu perusahaan-perusahaan akan cenderung melakukan penghematan, salah satunya dengan cara pemutusan hubungan kerja terhadap karyawannya (*lay-off*).

Tingkat pengangguran di Amerika Serikat menyentuh 10%. Tingginya tingkat pengangguran ini memperlihatkan bahwa dari sisi Produk Domestik Bruto (PDB) Amerika Serikat-pun juga mengalami penurunan. Produk Domestik Bruto atau pendapatan nasional merupakan nilai barang dan jasa yang diproduksi suatu negara dalam suatu tahun tertentu. Artinya kenaikan produksi yang dilakukan akan menambah penggunaan tenaga kerja, dengan demikian terdapat perhubungan yang erat di antara tingkat pendapatan nasional yang dicapai dengan penggunaan tenaga kerja yang dilakukan; semakin tinggi pendapatan nasional, semakin banyak penggunaan tenaga kerja dalam perekonomian.

Fluktuasi pasar saham akibat pemberitaan kondisi makroekonomi telah menjadi topik yang sangat menarik bagi para peneliti (Campbell & Shiller, 1988; Chen, Roll, & Ross, 1986; Fama & French, 1988). Berita ekonomi, khususnya berita makroekonomi, telah diidentifikasi sebagai salah satu pendorong pengembalian saham dan penyebab fluktuasi pasar keuangan (Chen et al, 1986; Fama, 1981). Ederington dan Lee (1993), di sisi lain, mendapati efek volatilitas yang signifikan dari pengumuman makroekonomi yang dijadwalkan secara rutin US pada obligasi AS dan Pasar Uang.

Penelitian yang dilakukan Cakan (2014), menemukan bahwasanya efek yang diberikan oleh pengumuman bagus (*Good News*) tentang inflasi Amerika Serikat berpengaruh terhadap emerging market 5 dari 12 negara yang

diteliti, sementara itu pemberitaan buruk (*Bad News*) tentang inflasi Amerika Serikat 6 dari 12 negara yang diteliti, khususnya Indonesia dan Singapura merasakan dampak signifikan pengumuman buruk inflasi Amerika. Jan Hanousek (2010), Temuan studi menunjukkan bahwa interaksi intraday di pasar Uni Eropa sangat ditentukan oleh pasar saham yang baik serta berita makroekonomi yang berasal demikian. Penelitian menunjukkan bahwa link kontemporer yang kuat di pasar yang hadir bahkan setelah pengumuman makroekonomi, khususnya berita mengenai inflasi yang melalui pengumuman *Consumer Price Index*. Dimana pengumuman berita negatif meningkatkan volatilitas saham pada pasar saham Uni Eropa. Torrecila (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa pemberitaan baru tentang inflasi (*Good News* dan *Bad News*) memberikan dampak pergerakan pada pasar saham yang terefleksikan secara cepat tidak lama setelah adanya pengumuman tersebut.

Pengumuman tingkat pengangguran (*unemployment rate*) pada penelitian yang dilakukan Cakan (2014), menemukan bahwasanya pengumuman tingkat pengangguran yang buruk (*bad news*) Amerika Serikat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *emerging market* dari 9 dari 12 negara yang diteliti. Hanousek (2010), menemukan bahwa pengumuman tingkat pengangguran Amerika Serikat yang buruk meningkatkan asimetris volatilitas yang banyak ketimbang pengumuman tingkat pengangguran yang baik. Dari kedua penelitian tentang tingkat pengangguran diatas menunjukkan bahwasanya pengumuman makroekonomi Amerika yang buruk meningkatkan volatilitas pasar saham, yang mengakibatkan pasar saham lebih beresiko ketimbang pemberitaan makroekonomi yang baik dari Amerika Serikat.

Beberapa penelitian lain seperti Büttner (2012), Secara umum, hasil studi mendukung hipotesis dari kawasan euro memiliki pengaruh yang mendalam akibat dari pemberitaan makroekonomi Amerika Serikat AS. Zeyneb Onder (2006), Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor ekonomi serta karakteristik pasar tertentu, harus dipertimbangkan oleh investor internasional ketika membuat keputusan investasi di pasar negara berkembang. Choon-Shaan Lai (2005), menemukan hubungan negatif antara return indeks dan pengumuman berita.

Gross Domestic Product (GDP) sebagai salah satu indikator makroekonomi yang menggambarkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hanousek (2010) melihat pengumuman yang baik dari GDP Amerika Serikat memberikan efek positif terhadap pasar saham, khususnya pasar saham Uni Eropa. Funke (2002) pemberitaan GDP yang Amerika Serikat memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap pasar saham Jerman pada periode Januari 1997-Juni 2002, akan tetapi pada periode Juni 2001- Juni 2002, pengumuman GDP Amerika Serikat tidak memiliki pengaruh terhadap pasar saham Jerman. Sehingga dari penjelasan tersebut terdapat perbedaan hasil penelitian yang menjadikan penelitian tentang pengumuman GDP Amerika Serikat terhadap pasar saham menjadi salah satu hal yang sangat menarik untuk diteliti.

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian telah yang dilakukan oleh Cakan (2014), dengan perbedaan pada sampel penelitian yang diteliti dan penambahan variabel bebas (*independent variable*) makroekonomi yang diteliti sehingga terdiri dari inflasi, tingkat pengangguran, serta produk domestik bruto.

KERANGKA TEORITIS

Konsep Makroekonomi

Makroekonomi meliputi berbagai konsep dan variabel, tetapi selalu ada tiga topik utama untuk penelitian makroekonomi. Teori-teori makro-ekonomi biasanya terhubung dengan fenomena keluaran, pengangguran dan inflasi. Diluar teori makro-ekonomi, topik-topik tersebut juga sangatlah penting untuk semua agen ekonomi termasuk pekerja, konsumen dan produsen.

Menurut Murhadi (2009:19), Ada beberapa variabel/indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti Gross Domestic Product (GDP)/Produk Domestik Bruto (PDB), interest rate/tingkat suku bunga, inflasi, exchange rate/nilai tukar, oil prices and commodity prices, hedging, busines cycle/siklus bisnis dan lainnya.

Pasar Modal

Menurut Silvanita (2009:3), pasar modal merupakan pasar keuangan yang mentransaksikan sekuritas instrumen yang memiliki waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun. Instrumen pasar modal adalah: *corporate stock, corporate bonds, government securities, state and local government bond*.

Manfaat pasar modal diantaranya (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:3): (1) Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha, sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal. (2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diverifikasi. (3) Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara. (4) Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah. (5) Menciptakan lapangan kerja/ profesi yang menarik. (6) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang menarik. (7) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi. (8)

Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial. (9) Mendorong pengolahan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim berusaha yang sehat.

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periodeterentu (Firmansyah, 2006). Ukuran tersebut menunjukkan penurunan danpeningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga,namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas yangtinggi mencerminkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa.

Volatilitas pasar terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang mereka perdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru tersebut (Anton, 2006).

Menurut Schwert dan W. Smith, Jr. (1992) terdapat lima jenis volatilitasdalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*. Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemaindalam pasar keuangan (trader). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuksuatu underlying contract. Secara teori angka tersebut merupakan yang kitamaksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teoripricing. Trader jarang membicarakan future volatility karena masa depan tidak mungkin diketahui.

Historical volatility untuk dapat mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teoripricing berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung historical volatility, namun sebagian besar metode bergantungpada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. Future volatility dan historical volatility terkadang disebut sebagai realized volatility.

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Inilah yang dimaksud dengan *Forecast Volatility*. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa option dari underlying contract.

Umumnya future, historical, dan forecast volatility berhubungan dengan underlying contract. Implied volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis pricing untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga option di pasar.

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Hal ini yang dimaksud dengan *Seasonal Volatility*. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

Menurut Panetta, et al (2006), terdapat empat kategori penentu volatilitas yaitu: (1) Faktor Sektor Riil, salah satu latar belakang yang cukup menentukan volatilitas asset finansial adalah stabilitas ekonomi makro, termasuk pada aspek riil. Studi empiris menyebutkan bahwa volatilitas cenderung meningkat selama periode krisis dan menurun pada periode di mana ekonomi tumbuh dengan pesat (Schwert, 1989 dan Gerlach, et al, 2006). (2) Faktor Sektor Keuangan, faktor-faktor yang berkembang di sektor keuangan juga dapat berpengaruh terhadap volatilitas return saham. Berbagai studi menemukan pengaruh signifikan volume perdagangan terhadap volatilitas return saham. (3) Kejadian Luar Biasa, volatilitas return saham juga dapat terjadi menyusul kejadian-kejadian luar biasa (shock) yang berimbas pada pasar finansial. Panetta, et al (2006) mencatat terjadinya lonjakan volatilitas harga minyak pada tahun 2004-2005, yang turut berdampak pada volatilitas return saham di pasar modal Amerika Serikat. Hal ini dilatarbelakangi oleh berbagai kejadian yang terjadi pada tahun 2004-2005, seperti topan hurricane, turunnya peringkat utang sektor otomotif dan gejolak politik di Thailand dan Filipina. (4) Kebijakan Moneter, dengan berbagai dampak langsung maupun tidak langsung yang ditimbulkannya, juga berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return saham. Bank sentral di banyak Negara menetapkan tingkat suku bunga jangka pendek yang perubahannya dapat berdampak langsung terhadap yield curve. Hal ini merupakan dampak langsung dari kebijakan moneter. Selain itu, Bank sentral juga dapat melakukan operasi pasar tertentu dengan tujuan mengendalikan jumlah yang beredar. Hal ini akan menimbulkan dampak tidak langsung dari kebijakan moneter, misalnya inflasi dan perubahan nilai tukar mata uang.

METODOLOGI

Desain penelitian pada penelitian ini adalah studi eksploratif. Arikunto (2010: 14) menjelaskan bahwa studi eksploratif adalah penelitian yang berusaha menggali sebab-sebab atau hal-hal awal yang mempengaruhi terjadinya sesuatu serta menggali pengetahuan baru untuk mengetahui suatu permasalahan. Studi eksploratif dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar.

Populasi menurut Sugiyono (2008:115) adalah wilayah generalisasi terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Sementara itu sampel menurut Sugiyono (2008:116) adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh negara-negara yang berada di kawasan Asia Tenggara sebanyak 11 negara yaitu Indonesia, Thailand, Malaysia, Singapura, Filipina, Brunei Darussalam, Vietnam, Laos, Myanmar, Kamboja dan Timor Leste.

Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:68). Dengan pertimbangan pemilihan sampel sebagai berikut: (1) Negara-negara di Asia Tenggara yang aktif dalam pasar keuangan selama periode penelitian yaitu dari tahun 2008 hingga tahun 2014. (2) Negara yang memiliki indeks harga saham gabungan (*Composite Index*) yang terpublikasi dari tahun 2008 hingga tahun 2014.

Dari kriteria diatas didapatkan 5 negara yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina.

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode pengumpulan data historis (*documentary-historical*). Langkah-langkah yang diambil dalam pengumpulan data yang berkaitan dengan penulisan thesis ini adalah sebagai berikut: (1) Studi Pustaka, penelitian ini dengan mengumpulkan data dan teori yang relevan terhadap permasalahan yang akan diteliti dengan melakukan studi pustaka terhadap literatur dan bahan pustaka lainnya seperti artikel, jurnal, buku dan penelitian terdahulu. (2) Studi Dokumenter, studi dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan kategori dan klasifikasi bahan - bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian. Pada penelitian ini penulis mengambil laporan pengumuman makroekonomi Amerika Serikat sesuai dengan periode pengamatan yaitu dari tahun 2008 hingga 2014 dari *U.S Bureau of Labor Statistic (BLS)* dan *U.S Bureau Of Economic Analysis (BEA)*.

GJR GARCH merupakan alat analisis data yang dalam pengaplikasiannya menggunakan Skew General Error Distribution, walaupun hasil yang didapatkan tidak jauh berbeda ketimbang analisis-analisis ARCH lainnya seperti EGARCH dan TGARCH. GJR GARCH memiliki keakuratan yang lebih dalam menganalisis dampak negatif pada pasar saham yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya. salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Ghulam Ali (2013) menyatakan bahwa GJR GARCH mampu membuktikan penjelasan yang masuk akal dalam menganalisa dari data *time series*.

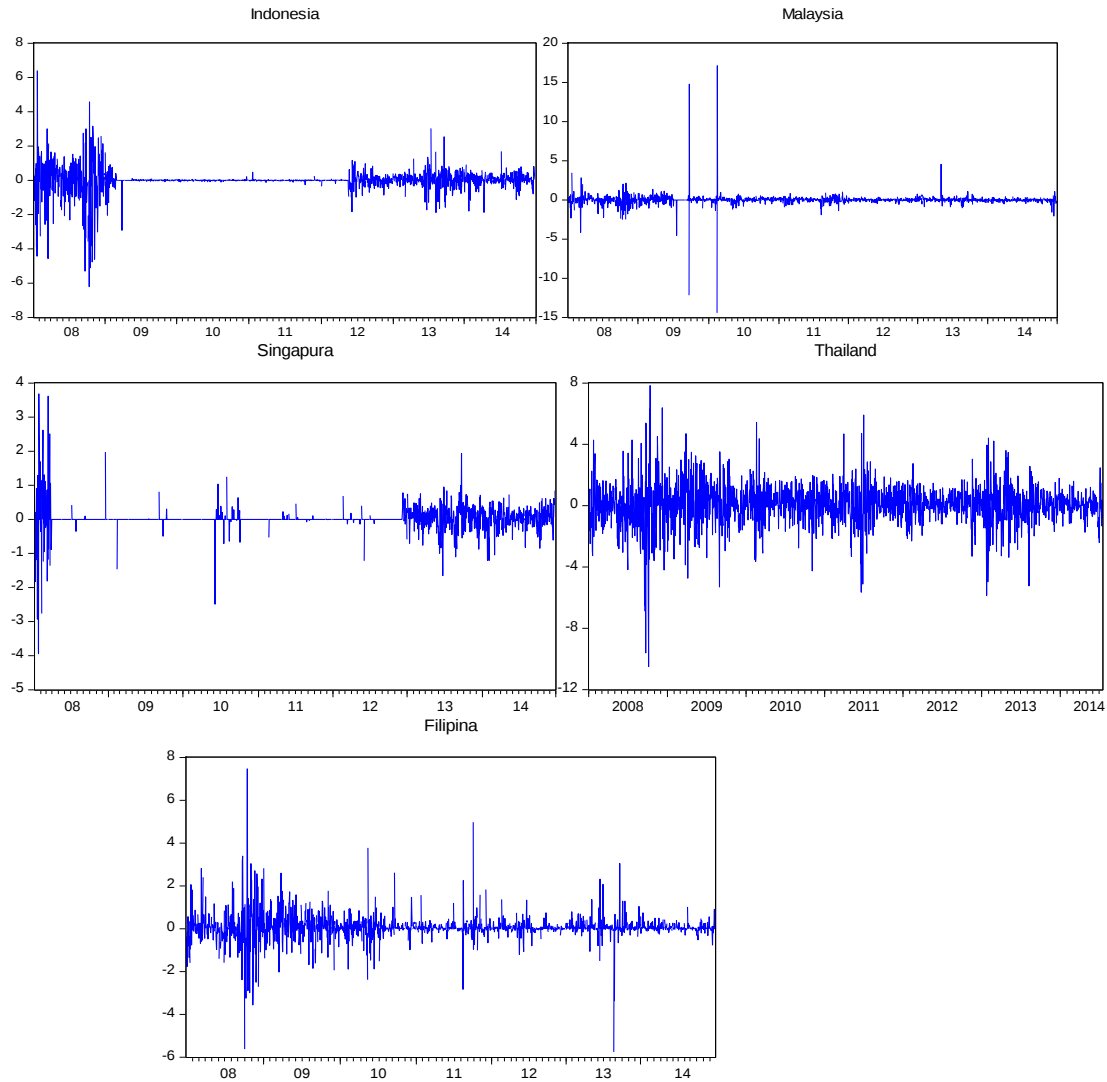
$$\text{Return : } R_t = \mu + \rho R_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$h_t = \omega + \alpha \varepsilon_{t-1}^2 + \gamma \varepsilon_{t-1}^2 d_{t-1} + \beta h_{t-1} + d_1 CPI_{t-1} + d_2 UR_{t-1} + d_3 GDP_{t-1} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana :

- R_t = Return series
- μ = Konstanta
- ρ = Koefisien Return periode t-1
- ε_t = error term
- h_t = Variabel respon (terikat)
- ω = Variabel konstant
- α = Koefisien yang diestimasi
- β = Koefisien yang diestimasi
- γ = Koefisien volatilitas asimetris
- d = Konstanta variabel volatilitas

ANALISIS DATA



Gambar 1. Volatilitas Saham

Sumber : Data Olahan

Pada penelitian ini model GARCH digunakan adalah GJR-GARCH, GJR merupakan model asimetris GARCH yang populer selain EGARCH. Model asimetris ini merupakan permodelan untuk melihat pengaruh dari “bad news” dan “good news” pada volatilitas return.

Tabel 1. Pengujian GJR-GARCH

Volatilitas	Indonesia	Malaysia	Singapura	Thailand	Filipina
ω	0.001373***	0.10116***	0.060484***	0.017839	-0.00662***
(p-value)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.4378)	(0.000)
α	0.125703***	-0.01345***	0.364016***	0.04347***	-0.00966***
(p-value)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.0015)	(0.000)
γ	0.077423***	0.210015***	0.193321***	0.150552***	0.281473***
(p-value)	(0.000)	(0.000)	(0.0033)	(0.000)	(0.000)
β	0.925282***	0.08793***	0.362651***	0.852869***	0.923189***

Determinan Pengumuman Makroekonomi Amerika Serikat terhadap Pasar Keuangan Negara-Negara di Asia Tenggara (Diko Zaki Depano, Amir Hasan, dan Yulia Efni)

(p-value)	(0.000)	(0.0001)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
d₁	-4.48E-05***	-0.03009***	-0.02545***	-0.00753	-0.0028***
(p-value)	(0.004)	(0.0008)	(0.000)	(0.6427)	(0.0004)
d₂	0.000138***	0.042615***	-0.00265***	0.005666**	0.001226***
(p-value)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.0242)	(0.000)
d₃	-4.06E-06	-0.20553***	-0.01671***	-0.02036***	-0.00022
(p-value)	(0.623)	(0.000)	(0.000)	(0.0075)	(0.4367)

Sumber: Data Olahan

Keterangan :simbol ***, **, * pada nilai mengindikasikan model signifikan berturut-turut dengan taraf signifikan 1%, 5%, dan 10%.

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan GJR-GARCH didapatkan bahwasanya koefisien volatilitas asimetris (γ) signifikan secara beberapa negara Asia Tenggara, serta bernilai positif, kecuali Indonesia. Positif γ mengindikasikan berita buruk (*bad news*) lebih berdampak dalam meningkatkan volatilitas asimetris ketimbang berita baik (*good news*).

Pengumuman inflasi Amerika Serikat berpengaruh terhadap *composite Index* Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina pada taraf signifikansi 1%. Sedangkan *compiste index* Thailand, pengumuman inflasi Amerika Serikat tidak berpengaruh.. Pengumuman tingkat pengangguran Amerika Serikat berpengaruh terhadap *composite Index* negara-negara Asia Tenggara..

Pengujian GDP didapatkan temuan, nilai signifikan didapatkan pada Malaysia, Singapura, dan Thailand, dengan nilai *p-value* lebih rendah dari taraf signifikansi 5%, sehingga pada tiga negara tersebut pengumuman GDP Amerika Serikat memiliki pengaruh terhadap *composite index* negaranya. Sedangkan, Indonesia dan Filipina memiliki nilai *p-value* lebih besar dari taraf signifikan 5% yang artinya, pengumuman GDP Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap *composite index* pada Indonesia dan Filipina. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 3 ditolak, yang artinya pengumuman GDP Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap *composite index* negara-negara Asia Tenggara.

PENUTUP

Pengumuman Inflasi Amerika Serikat memberikan pengaruh terhadap 4 dari 5 negara di Asia Tenggara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Thailand merupakan negara di Asia Tenggara yang tidak terpengaruh oleh pengumuman inflasi Amerika Serikat. Thailand memiliki hubungan ekspor dan impor terbesar dengan China, dengan begitu inflasi Amerika Serikat tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kondisi pasar saham yang terdapat pada negara Thailand.

Pengumuman tingkat pengangguran di Amerika Serikat memiliki pengaruh terhadap keseluruhan negara-negara Asia Tenggara yang menjadi sampel penelitian yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Dengan tingginya pengangguran akan menyebabkan turunnya konsumsi, serta tentunya akan berdampak pada pendapatan nasional, dimana tingginya pengangguran menandakan turunnya produksi suatu negara yang sejalan dengan turunnya pendapatan suatu negara. dampak dari tingkat pengangguran inilah yang akan mengganggu perekonomian dunia khususnya Asia Tenggara. Hal ini dikarenakan terintegrasinya dunia melalui perdagangan internasional.

Pengumuman GDP Amerika Serikat mampu mempengaruhi *composite index* 3 dari 5 negara Asia Tenggara yang diteliti, yaitu Malaysia, Singapura, dan Thailand. Indonesia memiliki fleksibilitas yang cukup tinggi dalam mitra dagangnya, Indonesia memiliki mitra dagang selain Amerika Serikat, yaitu China, India, Belanda, serta Malaysia merupakan mitra dagang Indonesia yang dapat menghasilkan nilai surplus, meski terjadinya defisit perdagangan terhadap Amerika Serikat. Informasi tersebut menunjukkan bahwa apabila terjadinya penurunan GDP dari Amerika Serikat, Indonesia memiliki mitra dagang yang cukup banyak untuk meningkatkan surplus dari berbagai sektor, begitu juga Filipina yang memiliki mitra dagang utamanya adalah China sehingga turunnya GDP Amerika Serikat tidak akan terlalu dirasakan oleh Indonesia dan Filipina.

Adapun saran dari penelitian ini adalah: (1) Secara praktis, untuk para ekonom disarankan untuk memperhatikan secara teliti dan lebih terhadap penelitian *event study* tentang pemberitaan makroekonomi pasar modal dunia. Sehingga para investor dalam negeri dan masyarakat lebih memperhatikan pentingnya pemberitaan makroekonomi pasar modal dunia, sehingga memberikan bantuan dalam melaksanakan keputusan investasi terbaik.

(2) Secara teoritis, untuk penelitian lebih lanjut, analisis dalam melihat dampak pemberitaan makroekonomi Amerika Serikat terhadap pasar modal dunia, sebaiknya juga memperhatikan faktor pemberitaan makroekonomi lainnya, dan memperbanyak variabel makroekonomi Amerika Serikat, serta pengumuman makroekonomi negara lainnya, seperti negara kawasan Eropa dan Asia.

DAFTAR RUJUKAN

- Anoraga, Panji dan Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur penelitian : Suatu Pendekatan Praktik (Edisi Revisi)*. Jakarta : Rineka Cipta
- Bogdan. Biklen, 1982, *Qualitative Research For An Introduction The Teory And Method*, London.
- Bollerslev, T. 1986. *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity*. Journal of econometrics, 31(3), 307-327.
- Buttner, D., Hayo, B., & Neuenkirch, M. 2012. *The impact of foreign macroeconomic news on financial markets in the Czech Republic, financial markets in the Czech Republic, Hungary, and Poland*. Empirica, 39(1), 19-44.
- Cakan, E. 2015. *Does U.S. macroeconomic news make emerging financial markets riskier?*. Borsa Istanbul Review, 15 (1) , 37-43.
- Chris D'Souza and Charles Gaa, 2004. *The Effect of Economic News on Bond Market Liquidity*. Bank of Canada Working Paper 2004-16.
- Crockett, Andrew, 1997, 'Why is Financial Stability a Goal of Public Policy', In Maintaining Financial Stability in a Goal Economy, A Symposium Sponsored by The Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming.
- Darmadji, Tjipto. Fakhruddin, H.M, 2001. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- _____, 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, Edisi 2*, Salemba Empat, Jakarta.
- Dickey, D.A., Fuller, W.A., 1979, *Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series With A Unit Root*, Journal of the American Statistical Association 74 (2) 427-431.
- Estey James Arthur. 1960. *Business Cycles, Their Nature, Cause, and Control*. Third Edition. Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs - USA.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Erlangga : Jakarta.
- Gurgul, 2014. *The Impact Of US Macroeconomic News On The Polish Stock Market*. CEJOR (2014) 22:795-817. DOI 10.1007/s10100-014-0343-x.
- Hanousek, J., Kocenda, E., & Kután, A. M. 2009. *The reaction of asset prices to macroeconomic announcements in new EU markets: evidence from intraday data*. Journal of Financial Stability, 5(2), 199-219.
- Hanousek, J., & Kocenda, E. 2011. *Foreign news and spillovers in emerging European stock markets*. Review of International Economics, 19(1), 170-188.
- Harianto, Farid dan Siswanto Sumodo, 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Hayo, B., Kután, A. M. 2005. *IMF-related news and emerging financial markets*. Journal of International Money and Finance, 24(7), 1126-1142.
- Hayo, B., Kután, A. M., & Neuenkirch, M. 2010. *The impact of US central bank communication on European and pacific equity markets*. Economics Letters, 108(2), 172-174.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. UPP AMP. YKPN, Yogyakarta.
- Jochen R. Andritzky, Geoffrey J. Bannister, and Natalia T. Tamirisa, 2005. *The Impact of Macroeconomic Announcements on Emerging Market Bonds*. Policy Development and Review Department WP/05/83. IMF Working Paper.
- Joelle Liebermann, 2011, *The Impact of Macroeconomic News on Bond Yields: (In)Stabilities over Time and Relative Importance*. Research Technical Paper 07/RT/11. Central Bank Of Ireland.
- Jogiyanto, (2010), Analisis & Disain, Yogyakarta, Penerbit Andi Yogyakarta.
- Kari Harju and Syed Mujahid Hussain, 2011. *Intraday Seasonalities and Macroeconomic News Announcements*. European Financial Management, Vol. 17, No. 2, 2011, 367-390.
- Kertonegoro, Sentanoe, 2000. *Analisa dan Manajemen Investasi*, Edisi Pertama, PT. Widya Press, Jakarta.
- Lai, C. S. 2005. *The Effects of Macroeconomic News Announcements on Mean Stock Returns*. Proceedings of the Midwest Business Economics Association. University Of Southern Indiana.
- Lee, C. W., & Chang, M. J. 2011. *Announcement effects and asymmetric volatility in industry stock returns: evidence from Taiwan*. Emerging Markets Finance and Trade, 47(2), 48-61.

- Mankiw, N. Gregory, 2004. *Principles of Economics: Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi 2, Salemba Empat, Jakarta.
- _____, 2006. *Principles of Economics: Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi 3, Salemba Empat, Jakarta.
- Medvikov, I. 2014. *When does the stock market listen to economic news? New evidence from copulas and news wires*. Brock University. Canada.
- Menachem Brenner, Paolo Pasquariello, and Marti Subrahmanyam, 2009. *On the Volatility and Comovement of U.S. Financial Markets around Macroeconomic News Announcements*. Journal Of Financial And Quantitative Analysis Vol. 44, No. 6, Dec. 2009, pp. 1265–1289.
- Murhadi, Werner R, 2009. *Analisis Saham: Pendekatan Fundamental*, PT Indek, Jakarta.
- Onder, Z., & Simga-Mugan, C. 2006. *How do political and economic news affect emerging markets? Evidence from Argentina and Turkey*. Emerging Markets Finance and Trade, 42(4), 50-77.
- Panetta, Fabio, et al. 2006. *The recent behaviour of financial market volatility*. BIS Papers No 29. Switzerland.
- Putong, Iskandar dan Nuring Dyah Andjaswati, 2010. *Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi 2, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Siamat, Dahlan. 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sihono, Teguh. 2008. Krisis Finansial Amerika Serikat dan Perekonomian Indonesia. Jurnal Ekonomi & pendidikan, Volume 5 Nomor 2, Desember 2008.
- Silvanita, Ktut, 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- _____. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- _____. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Sukirno, 2006. *Makroekonomi: Teori Pengantar*, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, BPFE, Yogyakarta.
- Supranto, J. 2011, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Erlangga, Jakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.