

**ANALISIS PERBANDINGAN INDEK SAHAM UTAMA DUNIA, INDEK SEKTOR
BURSA EFEK INDONESIA DAN NILAI TUKAR MATA UANG, SEBELUM DAN
SESUDAH
KEBIJAKAN MONETER BANK SENTRAL AMERIKA SERIKAT
(THE FED RATE) (PERIODE 10-23 DESEMBER 2015)**

Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati
Universitas Riau

ABSTRACT

This research aims to compare analysis world major composite index, Indonesia sectoral index and currency exchange, before and after the fed rate hike by central bank of United States on 17 December 2015. Event study was used as the research model. The research based on quantitative positivism methodology, statistic non parametric (pair sample t-test). Population was world major composite index, Indonesia sectoral index and currency exchange on developed markets and emerging markets. Sample by Purposive sampling method, classified into two group, 5 day before event and 5 day after event. Pair t-test was used to compare two group of data. The result shows that fed rate hike on 17 desember 2015, are positive significant to IHSG (Indonesia), FTSE (United Kingdom), STI (Singapore), AORD (Australia), HSI (Hongkong), 000001.SS (China), but significant negative for DJI (United States). However, there is no significant difference for KLSE (Malaysia), and N225 (Japan). The result shows that fed rate hike on 17 desember 2015, are positive significant to Infrastructure, Basic Industry Chemical, Trade & Service, Manufacture, Consumer Goods, and Construction sector. However, there is no significant difference on Agriculture, Mining and Finance sector. The result shows that fed rate hike on 17 desember 2015, are negative significant to currency exchange GBP (United Kingdom), HKD (Hongkong), and Yuan (China), However, there is no significant difference for IDR (Indonesia), MYR (Malaysia), YEN (Japan), SGD (Singapore), AUD (Australia).

Keywords : *fed rate, index, currency exchange, event study*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia, dan Nilai Tukar Mata Uang, sebelum dan sesudah kebijakan moneter bank sentral Amerika Serikat (The Fed Rate) pada 17 desember 2015. Event study model digunakan pada penelitian ini. Penelitian berdasarkan metodologi kuantitatif positivistik, statistik non parametrik (Pair t-test). Populasi adalah indeks saham gabungan utama dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan nilai tukar mata uang pada negara maju dan emerging markets. Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, dibagi menjadi dua kelompok, 5 hari sebelum event dan 5 hari sesudah event, pair t-test digunakan untuk membandingkan kedua kelompok. Hasil menunjukkan kenaikan the fed rate pada 17 desember 2015, berpengaruh signifikan positif terhadap IHSG (Indonesia), FTSE (Inggris), STI (Singapura), AORD (Australia), HSI (Hongkong), 000001.SS (China), tapi berpengaruh signifikan negative terhadap DJI (Amerika Serikat). Namun tidak signifikan terhadap KLSE (Malaysia), dan N225 (Jepang). Hasil menunjukkan kenaikan the fed rate pada 17 desember 2015, berpengaruh signifikan positif terhadap sektor Infrastruktur, Industri Kimia Dasar, Perdagangan, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, dan Properti. Namun tidak signifikan terhadap sektor Pertanian, Pertambangan, dan Keuangan. Hasil menunjukkan kenaikan the fed rate pada 17 desember 2015, berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar mata uang GBP (Inggris), HKD (Hongkong), dan YUAN (China), Namun tidak signifikan terhadap IDR (Indonesia), MYR (Malaysia), YEN (Jepang), SGD (Singapura), AUD (Australia).

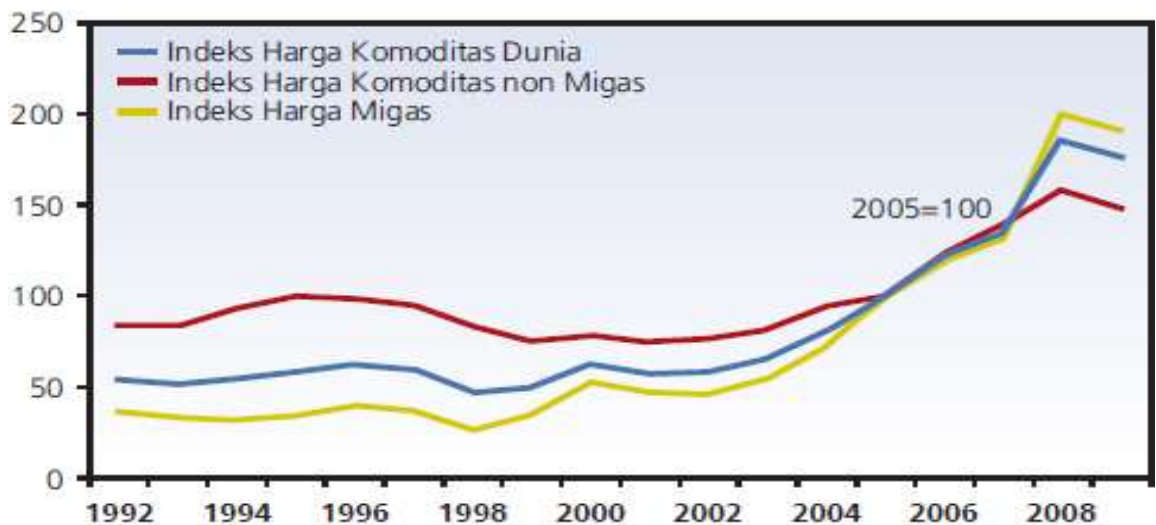
Kata Kunci : *fed rate, indeks, nilai tukar mata uang, event study*

1. PENDAHULUAN

Perubahan arah kebijakan moneter Amerika Serikat memasuki pertengahan 2004 dengan tren peningkatan suku bunga terjadi dan terus berlangsung sampai pertengahan tahun 2006. Kondisi ini yang pada akhirnya memberikan tekanan berat terhadap pasar perumahan Amerika Serikat, di tandai dengan banyaknya debitur yang mengalami gagal bayar dan jatuhnya harga rumah di Amerika Serikat, hal ini pada akhirnya menyeret semua investor maupun lembaga keuangan yang terlibat pada penjaminan ke dalam persoalan likuiditas yang besar.

Pengumuman BNP Paribas, Perancis pada 9 Agustus 2007 yang menyatakan ketidaksanggupannya untuk mencairkan sekuritas yang terkait dengan *subprime mortgage* dari Amerika Serikat, menandai dimulainya krisis yang dengan segera meluas menjadi krisis likuiditas terburuk di berbagai belahan dunia. Pengumuman BNP Paribas secara tiba tiba memicu krisis kepercayaan di pasar keuangan global. Kesulitan mendeteksi institusi mana yang memiliki aset yang terkait dengan *subprime mortgage* Amerika Serikat, menyebabkan munculnya perilaku menghindari dari resiko (*risk aversion*) yang berlebihan dari pelaku pasar. Kondisi ini menyebabkan permasalahan likuiditas keuangan global yang sangat besar. Untuk mengatasi kekurangan likuiditas, *Federal Reserve (The Fed)* dan *European Central Bank (ECB)* segera memompakan likuiditas sebesar USD 24 Miliar dan Euro 95 Miliar pada Agustus 2007. Selain menambah likuiditas *The Fed* juga mengambil langkah menurunkan suku bunga, dari level tertinggi 5.25% pada 29 Juni 2006, turun menjadi 0.25% pada 16 Desember 2008. Namun penurunan suku bunga *The Fed* tidak mampu meredam gejolak pasar keuangan, kontribusi kebijakan moneter dalam lonjakan kredit perumahan di Amerika Serikat secara empiris telah dibuktikan oleh Taylor (2009).

Setelah pengumuman *BNP Paribas* di Agustus 2007, terungkap bahwa Bank maupun Lembaga keuangan lainnya mengalami kerugian besar, akibat kepemilikan pada *Subprime Mortgage* dari Amerika Serikat. Pada September 2008 *Fannie Mae* dan *Ferddie Mac* (Lembaga pembiayaan perumahan milik Pemerintah Amerika Serikat) sebagai dua lembaga penyalur kredit perumahan yang menguasai hampir separuh outstanding kredit perumahan Amerika Serikat juga terkena imbas krisis. Kemudian pada 15 September 2008 *Lehman Brothers* dinyatakan bangkrut. Di sektor riil angka penjualan eceran di Amerika Serikat dan berbagai negara Eropa tercatat terus menurun, sementara angka pengangguran bergerak naik, harga komoditas yang terus bergerak naik sejak tahun 2004, kemudian turun secara signifikan.



Sumber : WEO, October 2008

Gambar 1. Indeks Harga Komoditas

Kebangkrutan *Lehman Brothers* menyebabkan hilangnya kepercayaan investor dan kreditur pada kemampuan pelaku bisnis pasar modal dan pembiayaan jangka pendek, menyebabkan ketidakpastian sektor finansial dan ekonomi secara keseluruhan. Kondisi ini memicu kejatuhan harga saham lebih dalam di bursa saham utama seluruh dunia.

Analisis Perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*) (Periode 10-23 Desember 2015) (Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

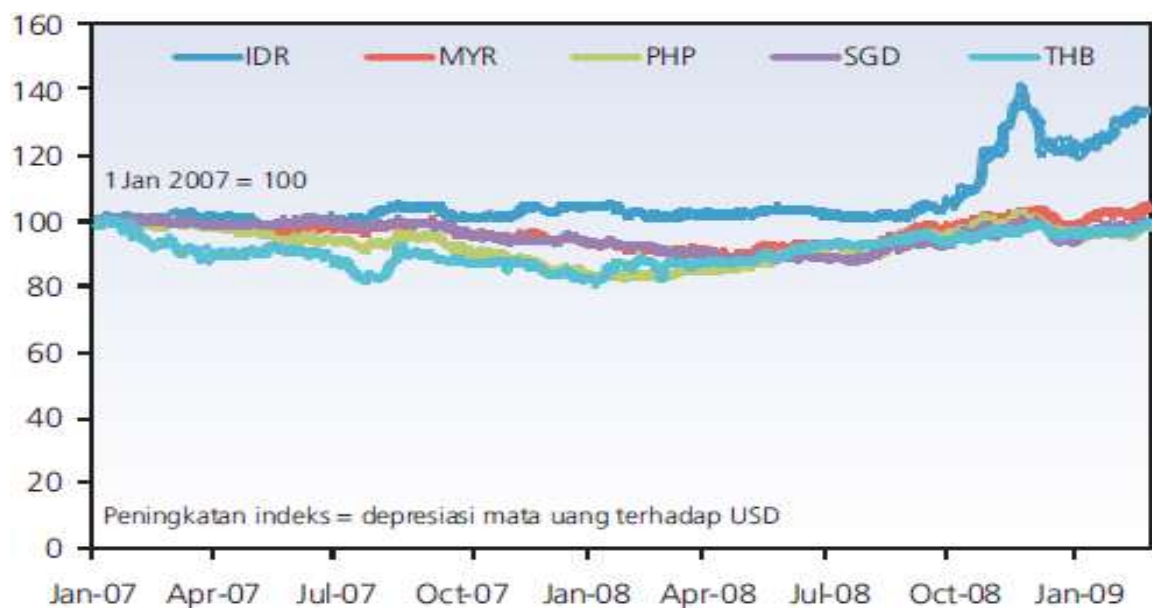


Sumber : Bloomberg

Gambar 2. Penurunan Indeks Utama Harga Saham Dunia

Pada negara negara emerging market seperti Indonesia, Malaysia, kejatuhan harga saham juga diikuti dengan kejatuhan nilai tukar mata uang terhadap US Dollar. Seperti dinyatakan dalam teori *internasional fisher effect (IFE Theory)*, bahwa nilai tukar antar dua Negara seharusnya berubah sebanyak nilai yang dekat dengan perbedaan antara tingkat suku bunga antara dua Negara tersebut.

Ketatnya likuiditas dan perilaku *risk aversion* mendorong para pemodal segera merelokasi aset yang dimiliki dari beresiko ke aset yang lebih aman (*flight to quality*) dan memicu *capital flight* dari negara negara emerging markets, sehingga jatuhnya nilai tukar mata uang.



Sumber : Bloomberg

Gambar 3. Penurunan Kurs Nilai Tukar Mata Uang Regional

Dari Publikasi Bank Indonesia (BI) dalam laporan Perekonomian tahun 2008, Imbas krisis dalam negeri mulai terasa menjelang akhir tahun 2008. Setelah mencatat pertumbuhan di atas 6 % sampai triwulan III-2008, perekonomian Indonesia mulai mendapatkan tekanan berat pada triwulan IV-2008. Hal ini tercermin dari beberapa indikator, yaitu : (1) Pasar SUN mengalami

tekanan hebat tercermin dari penurunan harga SUN atau kenaikan Yield SUN secara tajam, yaitu dari rata-rata 10% sebelum krisis menjadi 17.1% pada tanggal 20 November 2008; (2) *Credit Default Swap* (CDS) Indonesia mengalami peningkatan secara tajam yaitu sekitar 250 bps awal tahun 2008 dan menjadi di atas 980 bps pada bulan November 2008, Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai *country risk* Indonesia yang tinggi pada saat itu; (3) Cadangan Devisa mengalami penurunan 13% dari US\$ 59,45 miliar per Juni 2008 menjadi 51,64 miliar per Desember 2008 yang mengidentifikasi terjadinya *capital flight*; dan (4) Rupiah terdepresiasi 30.9% dari Rp.9.840 per Januari 2008 menjadi Rp.12.100 per November 2008 dengan volatilitas yang tinggi.

Fakta di atas menyebabkan ketegangan dan kecemasan, investor besar di pasar modal seperti Reksadana, Asuransi, Dana pensiun dan masyarakat biasa. Secara relatif, posisi Indonesia sendiri secara umum bukanlah yang terburuk diantara negara-negara lain. Perekonomian Indonesia pada tahun 2008 masih tumbuh pada level 6,1 %. Kondisi ini membuat pemerintah Indonesia segera mengambil beberapa kebijakan, salah satunya dengan penurunan Suku Bunga BI, dari 9,50% pada 6 November 2008 turun menjadi 6,5% pada 5 Agustus 2009. Setelah sebelumnya pada Oktober 2008, Lima bank sentral dunia, *European Central Bank (ECB)*, *Bank Of England (BoE)*, *Bank of Canada*, *Swedia* dan *Swiss* melakukan aksi bersama penurunan suku bunga sebesar 0,5%. Bank Sentral Amerika *The Fed* menurunkan suku bunga di level terendah 0,25%, merupakan level terendah sepanjang sejarah. Walaupun demikian, Kebijakan moneter yang dilakukan pada tahun 2008-2009 oleh Negara-negara perekonomian besar dunia, tidak begitu memberikan dampak yang berarti terhadap kondisi keuangan global maupun pasar saham, dan kita tetap memasuki masa krisis global pada tahun 2008.

Pada kondisi di saat ini kebijakan suku bunga yang dilakukan tidak memberikan hasil karena seperti di jelaskan di atas, bahwa pemilik modal lebih memposisikan diri pada perilaku menghindari dari resiko (*risk aversion*), karena Kesulitan mendeteksi institusi mana yang memiliki aset yang terkait dengan *subprime mortgage* Amerika Serikat.

Penelitian mengenai pengaruh perubahan suku bunga terhadap harga saham yang dilakukan peneliti sebelumnya, Kurihara (2006) pada market Jepang di saat Pemerintah Jepang Melakukan kebijakan "*quantitative easing Policy*" menemukan kebijakan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, Walaupun demikian, penelitian lain di kondisi berbeda yang dilakukan oleh Uddin (2009) pada 14 Negara, Australia, Canada, Jerman, Italy, Columbia, Jamaica, Mexico, Spanyol, Venezuela, Africa Selatan, Jepang, Bangladesh, Philipina dan Malaysia, menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dan menyatakan bahwa suku bunga yang terkontrol di suatu negara akan memberikan keuntungan pada perekonomian negara tersebut.

Amarasinghe (2015), Menemukan bukti hubungan yang signifikan pada All Price Index (*ASPI - Colombo Stock Exchange*), *Sri Langka*, pada periode 2007-2013. Moya, et.al (2013) meneliti pada market Spanyol (periode 1993-2012) dan menyimpulkan suku bunga sensitif terhadap return market. Di sektor Properti, Maysami, et.al (2004), periode penelitian (1989-2001) pada Singapore Stock Exchange, Menemukan hubungan kointegrasi antara kedua faktor baik pada jangka waktu pendek maupun panjang, Jawaid, dan Ui Haq (2012), pada sektor Perbankan (*Karachi Stock Exchange*).

Demikian juga penelitian mengenai pengaruh perubahan suku bunga terhadap nilai tukar mata uang yang dilakukan peneliti sebelumnya, Chow dan Kim (2004) pada 4 negara Asia yang mengalami krisis 1998 (Indonesia, Korea, Philipina, dan Thailand), menemukan kebijakan suku bunga setelah krisis tidak memberikan pengaruh terhadap nilai tukar mata uang.

Walaupun demikian, Lahiri, dan Vegh (2001), meneliti pada 4 negara Maju (Amerika Serikat, Canada, Jerman, dan Itali) periode data January 1974 - Maret 2001, dan 6 negara berkembang Brazil (Desember 1998 - Maret 2001), Mexico (Januari 1995 - Maret 2001), Peru (Januari 1992 - Maret 2001), Korea (Juli 1997 - Maret 2001), Thailand (Juli 1997 - Maret 2001), dan Philipina (Januari 1983 - Maret 2001) dan membuktikan Suku Bunga yang tinggi akan memberikan efek negatif terhadap nilai tukar mata uang dalam pola yang tidak monoton.

Cai, et.al (2009), meneliti pengaruh kurs nilai tukar mata uang 9 negara *emerging market* pada saat pengumuman kebijakan makroekonomi Amerika Serikat dan menemukan kurs nilai tukar mata uang 7 negara *emerging market* Republik Ceko, Hungaria, Indonesia, Mexico, Africa Selatan, Polandia, Korea Selatan berpengaruh terhadap pengumuman kebijakan makroekonomi negara Amerika Serikat, dan pengaruh tersebut semakin sensitif di tahun-tahun terakhir, penelitian ini dilakukan pada periode 2 Januari 2000 sampai 31 Desember 2006. Namun tidak berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang negara Thailand dan Turki.

Analisis Perbandingan Indek Saham Utama Dunia, Indek Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*) (Periode 10-23 Desember 2015) (Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

Berbagai penelitian mengenai pengaruh kebijakan makroekonomi terutama suku bunga yang dilakukan pada waktu, kondisi dan negara berbeda juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian *event study* oleh Cai, et.al (2009) mengenai pengaruh pengumuman kebijakan makroekonomi negara Amerika Serikat, yang mengambil data 5 menit sebelum dan sesudah setiap pengumuman kebijakan makroekonomi negara Amerika Serikat terhadap nilai tukar mata uang emerging market dan menemukan bahwa pengaruh *event* pengumuman kebijakan makroekonomi negara Amerika Serikat, semakin sensitif dari 2 Januari 2000 ke 31 Desember 2006. Penelitian ini dilakukan setelah krisis Asia di tahun 1998. Hal ini memunculkan pertanyaan, bagaimana pengaruh kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*) pada 17 Desember 2015, yang dilakukan setelah krisis tahun 2008, Kebijakan yang dilakukan setelah hampir 10 tahun, sejak krisis 2008.

Kenaikan suku bunga *The Fed* pada 17 Desember 2015 memberikan sinyal membaiknya perekonomian Amerika Serikat setelah sekian lama memompakan Triliunan Dollar kedalam perekonomian. Angka pengangguran US di angka 5% di November 2015 dibandingkan dengan tahun 2009 pada angka 10%, pertumbuhan ekonomi di angka 2.1% pertahun, dan inflasi masih dibawah target *The Fed* di angka 2%. Pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015), "*The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*". Konferensi setelah pengumuman kenaikan suku bunga, mengatakan bahwa perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai.

Kenaikan suku *The Fed* ditanggapi beragam oleh Negara Negara di dunia, seperti China berselang beberapa minggu segera melakukan devaluasi yuan untuk menjaga stabilitas perekonomian dalam dan luar negeri. Di Indonesia sendiri menanggapi dengan kontroversial, dimana pemerintah malah memutuskan menurunkan suku bunga. Sebagai Negara dengan perekonomian terbesar di Dunia, Keadaan ekonomi dan kebijakan moneter *The Fed* selalu menjadi perhatian dan gejolak besar di seluruh Dunia termasuk Indonesia.

Di dalam negeri Indonesia beberapa penelitian juga dilakukan oleh beberapa ahli, Efni (2012), menemukan suku bunga deposito, SBI, kurs dan inflasi secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham sedangkan secara parsial adalah suku bunga deposito dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, penelitian yang dilakukan pada 17 saham properti yang terdaftar di LQ45 (BEI), Indonesia. Murchlas (2015), menemukan secara partial tingkat suku bunga di Indonesia berpengaruh terhadap pergerakan kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika pasca krisis (2000-2010).

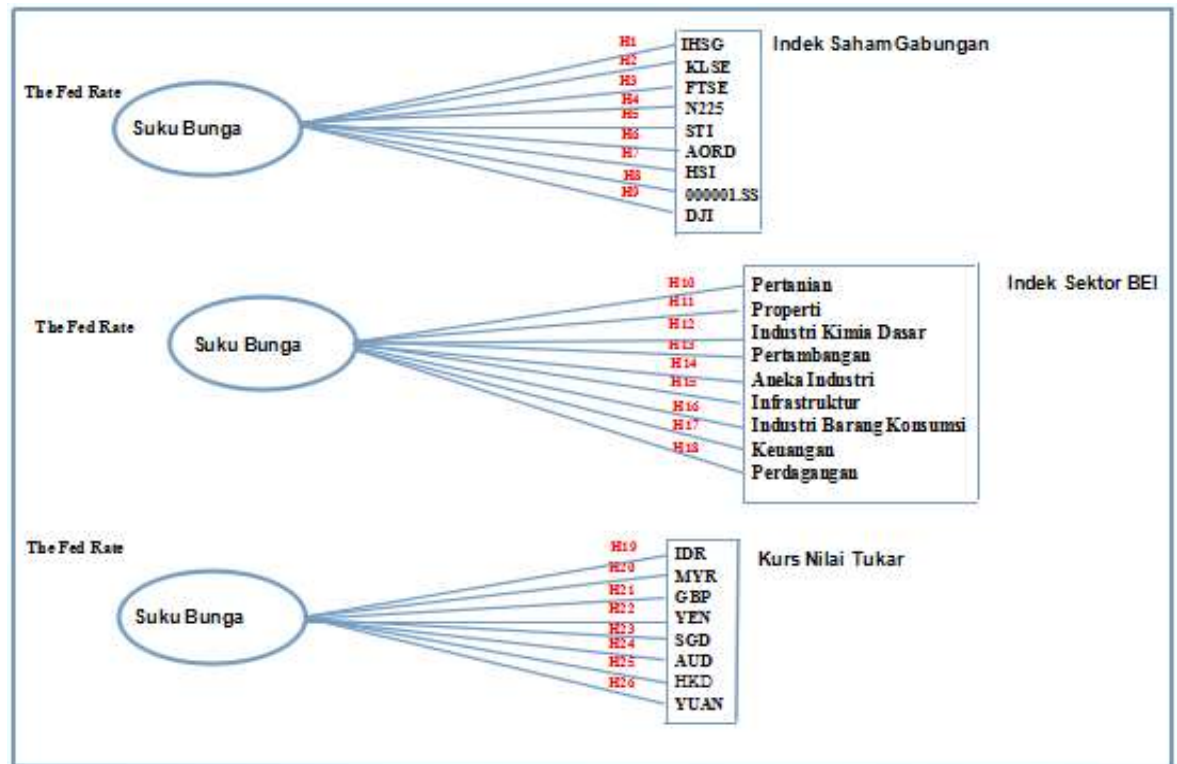
Pada penelitian ini, menganalisa perbandingan Indeks Saham Gabungan utama dunia, indeks sektor BEI dan nilai tukar mata uang sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan bank sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*), khususnya Indonesia, bagaimana kebijakan ini mempengaruhi IHSG, Indeks sektor BEI dan Kurs Rupiah. Sehingga pemerintah perlu memperhatikan kebijakan-kebijakan yang terkait dengan makroekonomi suatu negara, kebijakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat. Apalagi pada saat Amerika Serikat menjadi tujuan utama ekspor hasil industri Indonesia.

Penelitian ini adalah *event study* untuk menunjukkan pengaruh terhadap Indeks Harga saham gabungan negara utama dunia, indeks sektor BEI dan nilai tukar mata uang. Melihat bagaimana efek dari kebijakan *The Fed Rate*, dan apa sesungguhnya kondisi dari perekonomian dunia terutama Indonesia di saat ini. Bagaimana *event* ini memberikan efek terhadap negara negara dalam penelitian ini, yang memiliki dasar dan kondisi yang berbeda.

Dengan melakukan Uji Dependen Pair T test, dan membandingkan 2 sampel dengan subjek yang sama, namun mengalami perlakuan yang berbeda. Dalam penelitian ini sampelnya adalah, Indeks Harga Saham Gabungan Utama Dunia, Indeks Sektor BEI, Nilai Tukar Mata Uang Utama Dunia. Kriteria pemilihan sample dibagi menjadi 2 kriteria, *developed market* (Amerika Serikat, Inggris, Jepang, Australia, Singapura dan Hongkong), dan *emerging market* (Indonesia, Malaysia, China). Perlakuannya adalah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed Rate*. Dari Hasil perbandingan akan diketahui, apakah kenaikan suku bunga *the Fed* mempengaruhi masing masing subjek dalam penelitian ini sebelum dan sesudah perlakuan.

2. KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian bagaimana pengaruh kenaikan suku bunga bank sentral Amerika (*The Fed Rate*) terhadap Indeks Saham Gabungan beberapa negara Maju maupun berkembang, indeks sektor BEI, dan nilai tukar mata uang terhadap US Dollar.



Gambar 4. Kerangka Pemikiran

Beberapa Penelitian sebelumnya sudah memaparkan bagaimana pengaruh suku bunga sebagai salah satu kebijakan moneter terhadap Indeks saham dan Kurs Mata uang. Penelitian dengan hasil signifikan yang di Lakukan Uddin (2009), Amarasinghe (2015), Moya, et.al (2013), Maysami, et.al (2004), Jawaid dan Ui Haq (2012), dan Lahiri dan Vegh (2001) pada berbagai negara Maju dan berkembang, seperti Australia, Canada, Jerman, Italy, Columbia, Jamaica, Mexico, Spanyol, Venezuela, Africa Selatan, Jepang, Bangladesh, Philipina, Singapura, Malaysia dan Indonesia. Tidak terlepas dari itu, juga ditemukan penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh kebijakan suku bunga, seperti yang dilakukan Kurihara (2006), Chow dan Kim (2004), dan Kewal (2012) pada negara Jepang, Korea, Philipina, Thailand dan Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan negara (Amerika Serikat, Inggris, Australia, Jepang, Hongkong, China, Singapura, Malaysia, Indonesia dan 9 indek sektor BEI beserta Nilai Tukar Mata Uang Terhadap US Dollar untuk periode 10-23 Desember 2015. Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kuantitatif positivistik dengan berlandaskan pada filsafat positivisme, dibangun secara empirik dalam mencari fakta atau sebab-sebab terjadinya fenomena secara objektif.

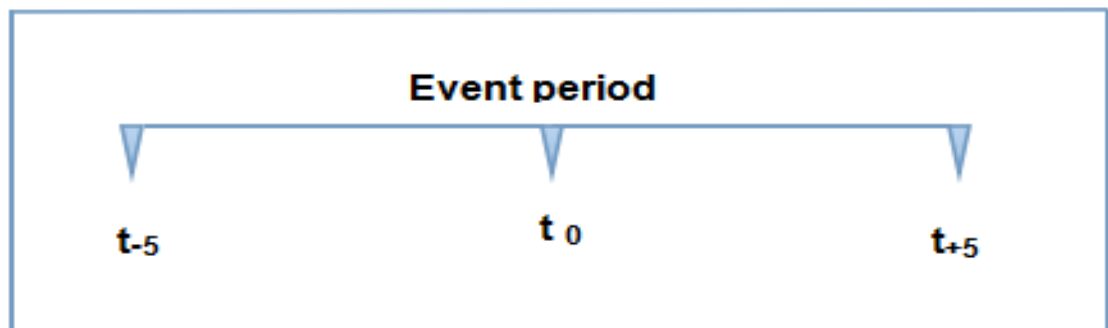
Penelitian ini dirancang dengan metode komparatif non parametris (*Pair Sample T Test*) pada satu sampel yang diberikan perlakuan yang berbeda. Meneliti pengaruh peristiwa kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika (*event study*) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Amerika Serikat (DJI), Inggris (FTSE), Jepang (N225), Hongkong (HSI), China (000001.SS), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Australia (AORD), Indonesia (IHSG), Dan 9 sektor BEI (*Pertanian, Industri Kimia Dasar, Industri Barang Konsumsi, Properti, Pertambangan, Keuangan, Infrastruktur, Aneka Industri, Perdagangan*) dan Kurs Mata uang (GBP, YEN, HKD, YUAN, SGD, MYR, AUD, IDR) terhadap US Dollar. Penelitian ini menggunakan data sekunder periode 10-23 Desember 2015.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel Independen yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Variabel Independennya adalah Pengumuman kenaikan suku bunga *The fed* pada 17 Desember 2015, sedangkan variabel dependennya adalah variabel yang memiliki ketergantungan antara variabel satu dengan variabel lain atau variabel

Analisis Perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*) (Periode 10-23 Desember 2015)(*Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati*)

yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabelnya adalah Indeks Harga Saham Gabungan Negara, Amerika Serikat (DJI), Inggris (FTSE), Jepang (N225), Hongkong (HSI), China (000001.SS), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Australia (AORD), Malaysia (KLSE), Indonesia (IHSG), Dan 9 sektor BEI (*Pertanian, Industri Kimia Dasar, Industri Barang Konsumsi, Properti, Pertambangan, Keuangan, Infrastruktur, Aneka Industri, Perdagangan*) dan Kurs Mata uang (GBP, YEN, HKD, YUAN, SGD, MYR, AUD, IDR) terhadap US Dollar.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa Indeks Harga Saham Gabungan Negara, Amerika Serikat (DJI), Inggris (FTSE), Jepang (N225), Hongkong (HSI), China (000001.SS), Singapura (STI), Australia (AORD), Indonesia (IHSG), Dan 9 sektor BEI (*Pertanian, Industri Kimia Dasar, Industri Barang Konsumsi, Properti, Pertambangan, Keuangan, Infrastruktur, Aneka Industri, Perdagangan*) untuk menghitung *Abnormal return market* dengan mengambil data dari situs resmi *yahoo finance*. Sedangkan data mengenai Kurs nilai tukar Mata Uang terhadap USD diambil situs resmi *Federal Reserve Bank*. Untuk menganalisis perbandingan Indeks and nilai tukar mata uang, dalam penelitian ini maka sampel dibagi dalam 2 kelompok, Periode sebelum dan sesudah pengumuman tingkat kenaikan suku bunga *The Fed*. Sampel yang diambil adalah data 5 hari sebelum dan sesudah periode kejadian.



Gambar 5. *Event Periode*

Menurut Sugiyono (2011: 119), populasi dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini Populasinya adalah Indeks harga saham gabungan, Nilai tukar mata uang negara-negara *developed markets* dan *emerging Markets*.

Menurut Sugiyono (2011: 120), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Kriteria pengambilan sampel dibagi menjadi 2 kategori, pertama *developed markets* dan kedua *emerging markets*, Adapun Metode Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan tujuan dari penelitian, Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* ini didasari oleh pertimbangan tingkat kontrol dan menghindari bias.

Dalam Penelitian ini akan di ambil, Indeks saham gabungan, nilai tukar mata uang dari negara *developed markets*, (Amerika Serikat, Inggris, Jepang, Hongkong, Singapura, Australia) dan *emerging markets* (Indonesia, Malaysia, China). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data dalam bentuk yang sudah jadi yaitu berupa data publikasi. Sumber data tersebut dari situs resmi *Yahoo Finance* dan situs resmi *Federal Reserve Bank*.

Metode analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah Uji beda rata rata dua sampel berpasangan (*Paired Sample T Test*) untuk penguji hipotesis pertama dan kedua apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga *The Fed*. Berikut tahapan yang penulis gunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini: (1) Merumuskan Hipotesis; (2) Menentukan rata rata indeks harga saham/ sektoral, nilai tukar mata uang masing masing sampel sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*; (3) Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi ($\alpha \leq 5\%$); (4) Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode (*Paired Sample T Test*) pada masing masing variabel dependen untuk mengetahui apakah Kenaikan *The Fed Rate* pada Desember 2015 memberikan dampak. Pengujian menggunakan SPSS; dan (5) Menentukan kriteria Hipotesis. Dalam penelitian ini hipotesis akan di uji dengan uji t, digunakan untuk mengetahui apakah suatu even berpengaruh

signifikan atau tidak. Untuk mengetahuinya ditentukan melalui kriteria sebagai berikut : Jika signifikansi $t \leq 0.05$, maka H_0 ditolak, dan H_1 di terima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara Indeks Harga Saham Utama Dunia, Indeks sektor BEI, dan Kurs nilai tukar mata uang sebelum dan sesudah Pengumuman Kebijakan kenaikan suku bunga *The Fed*. Sedangkan, jika signifikansi $t \geq 0.05$, maka H_0 diterima, dan H_1 di tolak, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Indeks Harga Saham Utama Dunia, Indeks sektor BEI, dan Kurs nilai tukar mata uang sebelum dan sesudah Pengumuman Kebijakan kenaikan suku bunga *The Fed*.

4. ANALISIS DATA

4.1. Analisis Perbandingan Indeks Saham Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

Berdasarkan hasil uji statistik yang terdapat dari tabel1 di bawah ini, Peristiwa kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 sebagai faktor independen dalam penelitian ini menghasilkan nilai uji signifikan pada indeks saham gabungan IHSG, FTSE, STI, AORD, HSI, 000001.SS, dan DJI, dengan nilai signifikan $\alpha \leq 5\%$.

Kenaikan suku bunga *The Fed* rate sebagai patokan suku bunga pinjaman, obligasi, maupun simpanan bagi bank maupun lembaga keuangan di seluruh Amerika Serikat, akan menarik minat para investor di Amerika Serikat dan seluruh dunia untuk mengalihkan dana investasinya dari bentuk Saham ke bentuk tabungan maupun deposito, yang ini memicu turunnya indeks harga saham gabungan di Amerika Serikat.

Tabel 1. Pair T Test Analisis Perbandingan Indeks Saham Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

Hasil Uji Analisis Perbandingan Indeks Saham Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

No	Variabel	Rata-rata Sebelum	Rata-rata Sesudah	Retum (+/-)%	t	Sig. (2-tailed)	Hasil	Keterangan
1	IHSG	4425.310	4511.104	1.939	-6.263	0.003	Signifikan	Menguat
2	KLSE	1635.144	1647.256	0.741	-2.169	0.096	Tidak Signifikan	Menguat
3	FTSE	5998.800	6102.760	1.733	-3.418	0.027	Signifikan	Menguat
4	N225	19190.820	18974.440	-1.128	1.054	0.351	Tidak Signifikan	Melemah
5	STI	2830.914	2855.238	0.859	-5.543	0.005	Signifikan	Menguat
6	AORD	5038.120	5165.220	2.523	-4.652	0.01	Signifikan	Menguat
7	HSI	21490.820	21857.980	1.708	-5.326	0.006	Signifikan	Menguat
8	000001.SS	3487.458	3611.862	3.567	-15.83	0.00	Signifikan	Menguat
9	DJI	17496.490	17379.180	-0.670	9.926	0.001	Signifikan	Melemah

Sumber : data olahan SPSS Ver.16

Menurut Tandelilin (2010:343), informasi yang sering dipertimbangkan oleh investor adalah tingkat suku bunga. Suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Sesuai dengan hasil analisis di penelitian ini, di dapat hasil signifikan negatif pada indeks saham Dow Jones (DJI), dimana dengan kenaikan suku bunga *The Fed* pada 17 Desember 2015 menyebabkan Indeks DJI turun signifikan dengan Return Pasar (-0.67%). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Uddin (2009), yang menyatakan, kenaikan suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham baik pada negara maju maupun pada negara berkembang. Hal ini juga dibuktikan oleh Amarasinghe (2015), Lahiri dan Vegh (2001).

Walaupun demikian hasil penelitian yang ditunjukkan pada Indeks IHSG (Indonesia), FTSE (Inggris), STI (Singapore), AORD (Australia), HSI (Hongkong), dan 00001.SS (China), menunjukkan hasil signifikan positif, dimana kenaikan suku bunga *The Fed* di respon positif oleh pasar di negara-negara tersebut di atas. Kebijakan kenaikan suku bunga menjadi pilihan kebijakan moneter bagi suatu negara dalam upaya menyeimbangkan antara tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Kenaikan *The Fed* rate untuk pertama kalinya sejak krisis 2008 dipandang dan di respon oleh negara-negara di dunia sebagai suatu optimisme perbaikan ekonomi global, bahwa membaiknya perekonomian Amerika Serikat, maupun dunia. Dengan pertumbuhan Ekonomi dan tingkat inflasi yang relatif baik di Amerika Serikat, maupun negara-negara tersebut di atas, seperti bisa dilihat pada Lampiran 1. Hal ini didukung dengan pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015) "*The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*". Konferensi setelah pengumuman kenaikan suku bunga,

Analisis Perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed* Rate) (Periode 10-23 Desember 2015)(Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

mengatakan bahwa perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai.

Kondisi demikian memberikan suatu optimisme pasar dalam pasar saham di negara-negara di dunia. Signifikan positif pada Indeks IHSG (Indonesia), FTSE (Inggris), STI (Singapore), AORD (Australia), HSI (Hongkong), dan 00001.SS (China). Sebaliknya hasil statistik Indeks KLSE (Malaysia), dan N225 (Jepang) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Situasi politik dalam negeri Malaysia tidak stabil, terjadinya protes dan demonstrasi di dalam negeri Malaysia menuntut turunnya Perdana Menteri Najib Razak. Indeks Saham N225 (Jepang) juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dengan kondisi ekonomi Jepang yang masih belum membaik, dengan kebijakan suku bunga dibawah 0% (-0.1%), dan kebijakan *quantitative Easing* (QE), dan tingkat Inflasi negara Jepang turun drastis dari 1.4 % pada tahun 2013, 0% pada 2014, dan hanya 0.5 % pada tahun 2015 (Lampiran 1).

Sesuai dengan model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) yang dikembangkan oleh Stephen Ross (1976), menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi terhadap return pasar bisa berupa inflasi, perubahan suku bunga, perubahan pertumbuhan GDP, maupun karena issue politik, maupun kebijakan ekonomi.

Dalam penelitian ini teori APT menjelaskan bahwa return pasar suatu sekuritas sangat dipengaruhi oleh faktor sistematis, yaitu kebijakan kenaikan suku bunga oleh The Fed dan optimisme pasar yang menyebar seiring pidato ketua dewan the fed, faktor kebijakan *quantitative easing* (QE) di Jepang, faktor politik yang terjadi di Malaysia, tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

4.2. Analisis Perbandingan IHSG (Indonesia) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

IHSG menguat signifikan dengan return Indeks IHSG 1.939% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Pasar saham Indonesia yang tercermin di dalam IHSG menunjukkan penguatan signifikan terutama sektor Infrastruktur dan Industri Kimia Dasar, dan juga terjadi hampir di seluruh sektor BEI.

Pasar dalam negeri Indonesia memandang kenaikan suku bunga *The Fed* pada 17 desember 2015 sebagai optimisme perbaikan pasar Amerika Serikat dan dunia, sesuai dengan pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015) "*The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*", mengatakan perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai. Konferensi setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*, perbaikan ekonomi Amerika Serikat yang membaik akan berpengaruh langsung terhadap ekonomi Indonesia, karena Amerika Serikat dan China merupakan tujuan ekspor terbesar Indonesia, terutama sektor hasil Industri. Di dalam negeri Indonesia, tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang stabil dan terus membaik seperti halnya Amerika Serikat (Lampiran 1). Kecenderungan BI untuk mempertahankan atau penurunan suku bunga yang sudah tinggi di level 7.5%, dan paket kebijakan pemerintahan Presiden Joko Widodo yang terus bergulir dan menfokuskan Negara pada pembangunan sektor Infrastruktur dan sektor usaha lain.

4.3. Analisis Perbandingan KLSE (Malaysia) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

KLSE menguat tapi tidak dengan return Indeks KLSE 0.74% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Pasar dalam negeri Malaysia tidak kondusif, situasi politik dalam negeri yang tidak stabil, protes dan demonstrasi menuntut turunnya kepala pemerintahan, Perdana Menteri Najib Razak, Hal ini menyebabkan pelaku pasar lebih memilih perilaku menghindari risiko (*Risk Aversion*), sehingga optimisme pasar saham di Malaysia, tidak begitu mempengaruhi terhadap Indeks saham Gabungan KLSE Malaysia. Kenaikan suku bunga *The Fed* di Amerika Serikat, akan menyebabkan kecenderungan kembalinya dana dari luar negeri terutama *emerging market* untuk kembali ke negara Amerika Serikat dan kecenderungan merelokasi dana yang dimiliki ke bentuk tabungan US Dollar.

4.4. Analisis Perbandingan FTSE (Inggris) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

FTSE menguat signifikan dengan return Indeks FTSE 1.733% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Amerika Serikat sebagai supplier bahan baku utama Inggris, dan Amerika Serikat merupakan tujuan ekspor utama Inggris, sebagai mitra dagang utama, maka optimisme perbaikan ekonomi Amerika Serikat sangat mempengaruhi mitra dagang utama yaitu Inggris.

Pertumbuhan ekonomi Inggris yang jatuh sejak krisis tahun 2008, di angka -0.5% (tahun 2008), -4.2% (tahun 2009), tumbuh membaik dan stabil di atas 2 persen. Hal ini memicu keyakinan pasar saham Inggris, apalagi setelah pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015) “ *The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*”, mengatakan perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai. Konferensi setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*.

4.5. Analisis Perbandingan N225 (Jepang) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

N225 tidak signifikan dengan return Indeks N225 -1.128% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Kondisi ekonomi Jepang yang belum membaik, dengan kebijakan suku bunga dibawah 0% (-0.1%), kebijakan *quantitative easing* (QE), dan tingkat inflasi Jepang yang rendah, 0% pada tahun 2014 dan 0.5% pada tahun 2015. Hal ini mengindikasikan kemampuan belanja masyarakat di Jepang sangat rendah, walaupun suku bunga -0.1%, dan kebijakan *Quantitative Easing* (QE) masih belum sanggup memacu kenaikan tingkat inflasi. Kenaikan suku bunga *The Fed* di Amerika Serikat, akan menyebabkan kecenderungan bagi pemilik modal, baik dari Negara di luar Jepang maupun dari dalam negeri Jepang, untuk merelokasi dana yang dimiliki ke bentuk tabungan US Dollar daripada investasi pada pasar saham Jepang. Hal ini sesuai dengan penelitian Kurihara (2006), penelitian yang dilakukan pada pasar Jepang, yang menyatakan bahwa suku bunga tidak mempengaruhi pasar saham dalam negeri Jepang. Penelitian yang dilakukan juga pada kondisi implementasi kebijakan *Quantitative Easing* (QE).

4.6. Analisis Perbandingan STI (Singapura) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

STI signifikan menguat dengan return Indeks STI 0.859% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Singapura sebagai salah satu negara *develop market* di Asia, dengan bisnis utama dibidang jasa pelayaran sangat tergantung pada perbaikan ekonomi dunia. Sebagai pintu gerbang jalur transit laut tersibuk di Asia Tenggara menuju seluruh dunia, perbaikan ekonomi Amerika Serikat, dunia akan memacu perbaikan ekonomi Singapura.

4.7. Analisis Perbandingan AORD (Australia) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

AORD signifikan menguat dengan return Indeks AORD 2.523% setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015) “ *The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*”, mengatakan perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai. Konferensi setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*, perbaikan ekonomi Amerika Serikat yang membaik akan berpengaruh langsung terhadap ekonomi Australia, Hal ini dikarenakan Australia merupakan mitra dagang terbesar ketiga setelah Inggris dan China. Kerjasama bilateral kedua negara yang sangat kuat selain dibidang Ekonomi juga dibidang lain, yaitu Politik. Sesuai dengan model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) yang dikembangkan oleh Stephen Ross (1976), menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi terhadap return pasar bisa berupa inflasi, perubahan suku bunga, perubahan pertumbuhan GDP, maupun karena issue politik, maupun kebijakan ekonomi.

4.8. Analisis Perbandingan HSI (Hongkong) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

HSI signifikan menguat dengan return Indeks HSI 1.708%. Hongkong sebagai bagian dari China sejak 1 Juli 1997, dengan pertumbuhan ekonomi yang membaik sejak krisis tahun 2008, Inflasi di Hongkong membaik dari angka 0.6% (Tahun 2008), tumbuh stabil di level 3.0% (Tahun 2015), dan pertumbuhan ekonomi yang membaik dari angka -2.5% (Tahun 2009) tumbuh membaik stabil di level 2.4 % (Tahun 2015) (Lampiran 1).

Setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Pernyataan Ketua Dewan Gubernur Federal Reserve (*The Fed*), Yellen (2015) “ *The economic recovery has clearly come a long way, although it is not complete*”, mengatakan perbaikan ekonomi jelas terlihat, walaupun belum selesai. Konferensi yang diadakan setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Membawa optimisme pasar Amerika, dunia dan juga Hongkong yang memiliki investasi dari berbagai negara di dunia.

Analisis Perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*) (Periode 10-23 Desember 2015)(Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

4.9. Analisis Perbandingan 000001.SS (China) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

000001.SS signifikan menguat dengan return Indeks 000001.SS 3.567%. China merupakan mitra dagang terbesar kedua Amerika Serikat, dan ekonomi China juga bergantung pada perusahaan perusahaan barat, investasi perusahaan asing di industri dalam negeri China yang kemudian akan diekspor kembali ke seluruh dunia, terutama China, sinyal membaiknya ekonomi Amerika Serikat akan berdampak langsung terhadap perbaikan ekonomi, dan pasar saham di China.

4.10. Analisis Perbandingan DJI (Amerika Serikat) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

DJI signifikan melemah dengan return Indeks DJI - 0.67%. Kenaikan suku bunga selalu dicermati sebagai kebijakan moneter dari suatu negara, kenaikan suku bunga, cenderung di respon negatif oleh pasar saham, karena pemilik modal akan cenderung melepaskan saham yang dimilikinya dan beralih ke bentuk tabungan atau deposito, perbaikan ekonomi dalam negeri, dan rencana FOMC melanjutkan kenaikan saham di tahun 2016, turut mendorong pemilik modal beralih ke bentuk investasi tabungan dan deposito, sehingga menyebabkan melemahnya pasar saham dalam negeri Amerika Serikat.

4.11. Analisis Perbandingan Indeks Sektor BEI Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Fed Rate

Indeks IHSG menunjukkan hasil signifikan positif merespon terhadap kenaikan suku bunga the Fed dengan return market 1.938 %. Hal ini mencerminkan respon saham sektoral secara umum. Optimisme pasar dalam negeri Indonesia juga ditunjukkan dengan kenaikan signifikan positif, return pasar sektor Infrastruktur (4.386%), Industri Kimia Dasar (3.3526%), Perdagangan (2.344%), Aneka Industri (1.983%), Industri Barang Konsumsi (1.983%), Properti (1.892%). Namun demikian juga terdapat 3 sektor yang menunjukkan hasil uji tidak signifikan, yaitu return pasar sektor Pertanian (-0.319%), Pertambangan (0.203%), Keuangan (0.898%).

Tabel 2. Pair T Test Analisis perbandingan Indeks Sektoral IHSG Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

Hasil Uji Analisis Perbandingan Indeks Sektoral IHSG Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

No	Variabel	Rata-rata Sebelum	Rata-rata Sesudah	Return (+/-)%	t	Sig. (2-tailed)	Hasil	Keterangan
1	Pertanian	1584.848	1579.784	-0.320	1.215	0.291	Tidak Signifikan	Melemah
2	Properti	467.062	475.900	1.892	-3.75	0.020	Signifikan	Menguat
3	Industri Kimia Dasar	389.958	403.032	3.353	-3.66	0.022	Signifikan	Menguat
4	Pertambangan	798.620	800.242	0.203	-0.32	0.762	Tidak Signifikan	Menguat
5	Infrastruktur	933.840	974.800	4.386	-7.57	0.002	Signifikan	Menguat
6	Aneka Industri	1121.822	1144.074	1.984	-10.9	0.000	Signifikan	Menguat
7	Industri Barang Konsumsi	1999.800	2031.400	1.580	-3.08	0.037	Signifikan	Menguat
8	Keuangan	668.290	674.294	0.898	-1.52	0.203	Tidak Signifikan	Menguat
9	Perdagangan	796.684	815.362	2.344	-5.59	0.005	Signifikan	Menguat

Sumber : data olahan SPSS Ver.16

4.12. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Pertanian Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Pertanian tidak signifikan dengan return indeks sektor Pertanian -0.32%. Berdasarkan laporan Bank Dunia, harga komoditas dunia (*Agriculture Commodity*), turun 2% pada Quarter 3 tahun 2015, dan diperkirakan turun 13% sepanjang tahun 2015, dan diperkirakan turun lebih jauh sepanjang tahun 2015, *Dampak El Nino di tahun 2015* menyebabkan jatuhnya sektor pertanian di Indonesia.

4.13. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Properti Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Properti signifikan menguat return indeks sektor Properti 1.892%. Kebijakan pemerintahan Jokowi yang fokus pada pembangunan sektor Infrastruktur terus menopang penguatan sektor properti dalam negeri Indonesia. Efni, Yulia (2012) menemukan bahwa suku bunga deposito dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor properti.

4.14. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Industri Kimia Dasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Industri Kimia Dasar signifikan menguat dengan return indeks sektor Industri Kimia Dasar 3.353%. Perbaikan ekonomi dunia akan meningkatkan demand akan produk maupun jasa di seluruh dunia. Amerika Serikat merupakan tujuan export terbesar bagi Indonesia, untuk produk hasil Industri setelah China, hal ini menyebabkan perbaikan ekonomi di Amerika Serikat menjadi suatu momentum terbaik bagi perbaikan dan perkembangan ekonomi Indonesia terutama sektor hasil industri berorientasi ekspor.

4.15. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Pertambangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Pertambangan tidak signifikan dengan return indeks sektor Pertambangan 0.203%. Berdasarkan laporan Bank Dunia, harga komoditas dunia, *Metals Price/Precious metals* turun masing-masing 12% dan 7% pada Quarter 3 tahun 2015, dan diperkirakan turun lebih jauh sepanjang tahun 2015. Demikian juga dengan peningkatan cadangan minyak bumi dan rendah tingkat permintaan dunia. Jatuhnya harga komoditas dunia menyebabkan sektor Pertambangan cenderung tidak signifikan terhadap *event* di pasar.

4.16. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Infrastruktur Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Infrastruktur signifikan menguat dengan return indeks sektor Infrastruktur 4.386%. Kebijakan pemerintahan Presiden Jokowi yang fokus kepada pembangunan sektor infrastruktur berupa jalan, transportasi, telekomunikasi, perlistrikan, pelabuhan, turut memacu perbaikan sektor sektor tersebut di atas. Perbaikan ekonomi dunia juga akan menumbuhkan investasi terutama di Indonesia, terutama sektor infrastruktur.

4.17. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Aneka Industri Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Aneka Industri signifikan menguat dengan return indeks sektor Aneka Industri 1.984%. Amerika Serikat merupakan tujuan export terbesar bagi Indonesia, untuk produk hasil Industri setelah China, hal ini menyebabkan perbaikan ekonomi di Amerika Serikat menjadi suatu momentum terbaik bagi perbaikan dan perkembangan ekonomi Indonesia terutama sektor industri berorientasi ekspor.

4.18. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Industri Barang Konsumsi Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Industri Barang Konsumsi signifikan menguat dengan return indeks sektor Industri Barang Konsumsi 1.580%. Perbaikan ekonomi dunia akan menumbuhkan meningkatnya daya beli/konsumsi masyarakat dunia, yang pada akhirnya meningkatkan demand akan produk di seluruh dunia. Tercermin dari stabilnya tingkat Inflasi dan pertumbuhan ekonomi Indonesia dan Dunia (Lampiran 1).

4.19. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Keuangan tidak signifikan dengan return indeks sektor Keuangan 0.898%. Hal ini berdasarkan tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang relatif stabil, tingkat bunga yang sudah tinggi pada 7.5%, Walaupun berbagai analisis di pasar masih memperdebatkan mengenai kenaikan suku bunga BI pasca kenaikan The Fed pada 17 Desember 2015, akan tetapi optimisme pasar masih pada kecenderungan Bank Indonesia akan mempertahankan suku bunga, dan hal ini terlihat pada 14 Januari 2016, dimana Bank Indonesia kembali menurunkan suku bunga ke Level 7.25%.

Analisis Perbandingan Indeks Saham Utama Dunia, Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed Rate) (Periode 10-23 Desember 2015) (Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

4.20. Analisis Perbandingan Indeks Sektor Perdagangan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Sektor Perdagangan signifikan menguat dengan return indeks sektor Perdagangan 2.344%. Perbaikan ekonomi dunia akan menumbuhkan perbaikan nilai transaksi perdagangan baik dalam maupun luar negeri, meningkatnya daya beli/konsumsi masyarakat dunia, yang pada akhirnya meningkatkan demand akan produk maupun jasa di seluruh dunia, kebijakan ekonomi Presiden Joko Widodo yang memfokuskan negara pada bidang Infrastruktur yang pada akhirnya memfasilitas sektor perdagangan.

4.21. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Fed Rate

Tabel 3. Pair T Test Analisis perbandingan Nilai Tukar Mata Uang Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

Hasil Uji Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Fed Rate

No	Variabel	Rata-rata Sebelum	Rata-rata Sesudah	Return (+/-)%	t	Sig. (2-tailed)	Hasil	Keterangan
1	IDR	14075.00	13905.60	-1.204	2.461	0.070	Tidak Signifikan	IDR Menguat
2	MYR	4.2964000	4.2988000	0.056	-0.163	0.878	Tidak Signifikan	MYR Melemah
3	GBP	0.6615800	0.6723200	1.623	-8.838	0.001	Signifikan	GBP Melemah
4	YEN	121.2980000	121.3540000	0.046	-0.138	0.897	Tidak Signifikan	YEN Melemah
5	HKD	7.7502800	7.7518600	0.020	-3.044	0.038	Signifikan	HKD Melemah
6	SGD	1.4076800	1.4102000	0.179	-0.546	0.614	Tidak Signifikan	SGD Melemah
7	AUD	1.3830200	1.3920000	0.649	-1.046	0.354	Tidak Signifikan	AUD melemah
8	YUAN	6.4562400	6.4791200	0.354	-3.357	0.028	Signifikan	YUAN Melemah

Sumber : data olahan SPSS Ver.16

Pergerakan harga di pasar forex sangat dinamis dan dipengaruhi oleh suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral suatu negara. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut, seperti yang dinyatakan dalam teori *interest rate parity*.

Dalam penelitian ini, Hasil uji statistik menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga the fed memberikan hasil signifikan negatif terhadap nilai tukar mata uang GBP (Inggris), HKD (Hongkong), dan Yuan (China). Hal ini sesuai dengan *international fisher effect (IFE Theory)* oleh Irving Fisher (1930), dimana nilai tukar antar dua negara seharusnya berubah sebanyak nilai yang dekat dengan perbedaan suku bunga kedua negara tersebut.

Jika kita lihat suku bunga Inggris pada 17 desember 2015 adalah 0.25%, maka kenaikan the fed rate ke angka 0.5%, akan memberikan kontribusi persentase perubahan pada nilai tukar senilai 0.1667%, sementara suku bunga di China pada 17 desember 2015 adalah 4.35%, maka dengan kenaikan the fed ke angka 0.5%, akan memberikan kontribusi persentase perubahan pada nilai tukar sebesar 2.56%. Hal ini bisa dilihat dengan kenaikan The Fed Rate membawa efek yang langsung terhadap nilai tukar mata uang, dengan naiknya suku bunga the fed maka pasar cenderung akan menukar uang domestik ke mata uang USD, dan menyimpan dalam bentuk tabungan, deposito dollar Amerika Serikat. Hal ini akan menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang USD.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lahiri dan Vegh (2001), pada saat Suku bunga tinggi (Baik Pengaruh Kebijakan moneter maupun tekanan pasar) maka akan memberikan efek negatif terhadap Nilai tukar mata uang dalam pola yang tidak monoton.

Isu kenaikan suku bunga The Fed selalu ditanggapi dengan Devaluasi mata uang Yuan oleh China, dan pasar cenderung berspekulasi kenaikan The Fed Rate pada 17 desember 2015, akan di respon dengan devaluasi mata uang Yuan oleh China, dan hal tersebut memang terbukti, dimana selang beberapa minggu setelah kenaikan the Fed, China mengambil kebijakan devaluasi mata uang Yuan, dan menyebabkan goyangnya mata uang di dunia.

Walaupun demikian, untuk mata uang IDR (Indonesia), MYR (Malaysia), YEN (Jepang), SGD (Singapore), AUD (Australia) menunjukkan hasil tidak signifikan. Ditetapkannya mata uang China Yuan sebagai salah satu special drawing right (SDR) oleh IMF pada 30 November 2015,

dan mulai berlaku pada 1 oktober 2016, menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. Hal ini menyebabkan berkurangnya ketergantungan negara negara di dunia akan Dollar US, terutama negara negara Asia. Hal ini bisa dilihat pada kurs mata uang IDR yang malah menguat 1.203%, sementara kurs MYR melemah 0.0558%, kurs YEN melemah 0.0461%, kurs SGD melemah 0.179%, kurs AUD melemah 0.6493%).

Sesuai dengan penelitian Chow dan Kim (2004), membuktikan kebijakan suku bunga setelah masa krisis tidak mempengaruhi nilai tukar mata uang, dan tidak ada bukti saling keterkaitan. Penelitian dilakukan pada 4 negara Asia yang mengalami krisis (Indonesia, Korea, Philipina, dan Thailand), Data penelitian time series perminggu dari 1 januari 1993 - 30 Juli 2002).

4.22. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang IDR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang IDR tidak signifikan dengan penguatan nilai tukar mata uang IDR terhadap USD sebesar 1.344%. Ditetapkannya mata uang China Yuan sebagai salah satu *special drawing right* (SDR) oleh IMF pada 30 November 2015, dan mulai berlaku pada 1 oktober 2016, menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. Hal ini menyebabkan berkurangnya ketergantungan negara negara di dunia termasuk Indonesia terhadap USD.

Fakta yang lain mengindikasikan kecenderungan BI yang akan menurunkan suku bunga, karena makroekonomi Indonesia dinilai baik pada tingkat inflasi yang relatif stabil di atas 6%, dan angka pertumbuhan ekonomi indonesia yang stabil di level 5-6%, dan tingkat bunga yang sudah tinggi yaitu 7.5%. Kecenderungan ini cenderung memacu penguatan terhadap Indonesia Rupiah.

4.23. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang MYR Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang MYR tidak signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang MYR terhadap USD sebesar 0.056%. Pelemahan nilai tukar MYR sudah terjadi sejak bergejolaknya peristiwa politik yang melanda negara ini sejak awal tahun 2015, dari semula Ringit Malaysia diperdagangkan jauh di bawah 4 Ringit Malaysia per USD.

Pasar dalam negeri Malaysia tidak kondusif, situasi politik dalam negeri yang tidak stabil, protes dan demonstrasi menuntut turunnya kepala pemerintahan, Perdana Menteri Najib Razak, Hal ini menyebabkan pelaku pasar lebih memilih perilaku menghindari risiko (*Risk Aversion*), terhadap mata uang MYR dan lebih memilih US Dollar sebagai bentuk Investasi, sehingga MYR akan melemah terhadap US Dollar.

Ditetapkannya mata uang China Yuan sebagai salah satu *special drawing right* (SDR) oleh IMF pada 30 November 2015, dan mulai berlaku pada 1 oktober 2016, menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. Hal ini menyebabkan berkurangnya ketergantungan negara negara di dunia termasuk MYR terhadap USD.

4.24. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang GBP Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang GBP signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang GBP terhadap USD sebesar 1.623%. Amerika Serikat sebagai supplier bahan baku utama Inggris, dan Amerika Serikat merupakan tujuan ekspor utama Inggris, sebagai mitra dagang utama, maka optimisme perbaikan ekonomi Amerika Serikat sangat mempengaruhi mitra dagang utama yaitu Inggris. Hal ini sesuai dengan *international fisher effect* (IFE Theory) oleh Irving Fisher (1930), di mana nilai tukar antar dua negara seharusnya berubah sebanyak nilai yang dekat dengan perbedaan suku bunga kedua negara tersebut.

Jika kita lihat suku bunga Inggris pada 17 desember 2015 adalah 0.25%, maka kenaikan the fed rate ke angka 0.5%, akan memberikan kontribusi persentase perubahan pada nilai tukar senilai 0.1667. Hal ini bisa dilihat dengan kenaikan The Fed Rate membawa efek yang langsung terhadap nilai tukar mata uang, dengan naiknya suku bunga the fed maka pasar cenderung akan menukar uang domestik ke mata uang USD, dan menyimpan dalam bentuk tabungan, deposito dollar Amerika Serikat. Hal ini akan menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang USD.

Analisis Perbandingan Indek Saham Utama Dunia, Indek Sektor Bursa Efek Indonesia dan Nilai Tukar Mata Uang, Sebelum dan Sesudah Kebijakan Moneter Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed Rate) (Periode 10-23 Desember 2015)(Cokro Wasito, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati)

4.25. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang YEN Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang YEN tidak signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang YEN terhadap USD sebesar 0.046%. Jepang sebagai *develop market* di Asia, dan YEN sebagai salah satu mata uang *SDR (Special Drawing Right)*, menjadikan pengaruh US Dollar tidak signifikan terhadap YEN. Selain itu kondisi ekonomi Jepang yang masih belum membaik, dengan kebijakan suku bunga dibawah 0% (-0.1%), dan kebijakan quantitative Easing (QE), dan tingkat Inflasi negara Jepang turun drastis dari 1.4 % pada tahun 2013, 0% pada 2014, dan hanya 0.5 % pada tahun 2015. Hal ini mengindikasikan kemampuan belanja masyarakat di Jepang sangat rendah.

4.26. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang HKD Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang HKD signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang HKD terhadap USD sebesar 0.02%. Hongkong merupakan peninggalan Inggris yang dikembalikan ke China pada 1 Juli 1997, dan menganut sistem ekonomi kapitalis warisan Inggris. Dengan otonomi penuh membentuk pemerintahan sendiri di bawah pimpinan kepala eksekutif. Seperti yang kita ketahui, perekonomian hongkong sangat erat kaitannya dengan negara negara barat, hampir semua perusahaan besar berkantor di hongkong. Sehingga kenaikan suku bunga the Fed kecenderungan mendorong peralihan bentuk investasi ke bentuk tabungan, deposito bermata uang USD, dan mengakibatkan pelemahan HKD.

4.27. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang SGD Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang SGD tidak signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang SGD terhadap USD sebesar 0.179%. Ditetapkannya mata uang China Yuan sebagai salah satu special drawing right (SDR) oleh IMF pada 30 November 2015, dan mulai berlaku pada 1 Oktober 2016, menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. Hal ini menyebabkan berkurangnya ketergantungan negara negara di dunia termasuk Singapura terhadap USD.

Kenaikan suku bunga the Fed mengindikasikan kecenderungan peralihan bentuk investasi ke bentuk tabungan, deposito bermata uang USD, sehingga kecenderungan bagi pemilik modal/lembaga investasi/Perbankan, mengalihkan dana yang di miliki ke bentuk simpanan mata uang USD, sehingga mengakibatkan pelemahan SGD.

4.28. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang AUD Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang AUD tidak signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang AUD terhadap USD sebesar 0.649%. Ditetapkannya mata uang China Yuan sebagai salah satu special drawing right (SDR) oleh IMF pada 30 November 2015, dan mulai berlaku pada 1 oktober 2016, menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. Hal ini menyebabkan berkurangnya ketergantungan negara negara di dunia terhadap USD.

Kecenderungan peralihan bentuk investasi ke bentuk tabungan, deposito bermata uang USD, juga terjadi pada Australia, sehingga kecenderungan bagi pemilik modal/lembaga investasi/Perbankan, mengalihkan dana yang di miliki ke bentuk simpanan mata uang USD, sehingga mengakibatkan pelemahan AUD.

4.29. Analisis Perbandingan Nilai Tukar Mata Uang YUAN Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Kenaikan Suku Bunga The Fed

Nilai tukar mata uang YUAN signifikan dengan pelemahan nilai tukar mata uang YUAN terhadap USD sebesar 0.354%. China merupakan mitra dagang terbesar kedua Amerika Serikat, dan ekonomi China juga bergantung pada perusahaan perusahaan barat, investasi perusahaan asing di industri dalam negeri China yang kemudian akan dieksport kembali ke seluruh dunia. Kenaikan suku bunga The Fed memberikan kecendrungan pemilik modal menarik investasi di China ke bentuk tabungan, deposito bermata uang USD, sehingga menyebabkan pelemahan YUAN terhadap USD.

Hal ini sesuai dengan *international fisher effect (IFE Theory)* oleh Irving Fisher (1930),

dimana nilai tukar antar dua negara seharusnya berubah sebanyak nilai yang dekat dengan perbedaan suku bunga kedua negara tersebut.

Hal ini bisa dilihat dengan kenaikan The Fed Rate membawa efek yang langsung terhadap nilai tukar mata uang, dengan naiknya suku bunga the fed maka pasar cenderung akan menukar uang domestik ke mata uang USD, dan menyimpan dalam bentuk tabungan, deposito dollar Amerika Serikat. Hal ini akan menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang USD.

5. PENUTUP

Beberapa kesimpulan yang diperoleh berdasarkan penelitian mengenai analisis perbandingan indeks saham utama dunia, indeks sektoral IHSG dan nilai tukar mata uang, sebelum dan sesudah kebijakan moneter bank sentral Amerika Serikat (*The Fed Rate*), pada periode studi 10-23 desember 2015, antara lain: (1) Berdasarkan hasil uji *pair t test*, analisis perbandingan Indeks Saham Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate, menunjukkan bahwa: Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 memberikan efek signifikan positif (menguat) pada indeks IHSG (Indonesia), FTSE (Inggris), STI (Singapore), AORD (Australia), HSI (Hongkong), 000001.SS (China) dan Signifikan negatif (melemah) pada Indeks DJI (Amerika Serikat). Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 tidak memberikan efek signifikan terhadap indeks KLSE (Malaysia), dan N225 (Nikkei) dengan nilai $\alpha \geq 5\%$ terhadap indeks KLSE (Malaysia), dan N225 (Nikkei). (2) Berdasarkan hasil uji *pair t test*, analisis perbandingan Indeks Saham Sektoral IHSG Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate, menunjukkan bahwa: Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 memberikan efek signifikan positif (menguat) terhadap return pasar sektor Infrastruktur, Industri Kimia Dasar, perdagangan, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi dan Properti. Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 tidak memberikan efek signifikan terhadap return pasar sektor Pertanian, Pertambangan dan Keuangan. (3) Berdasarkan hasil uji *pair t test*, analisis perbandingan Indeks Saham Nilai Tukar Mata Uang Sebelum dan Sesudah Kenaikan Fed Rate, menunjukkan bahwa: Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 memberikan efek signifikan negatif (penurunan nilai tukar mata uang terhadap USD) pada mata uang GBP (Inggris), HKD (Hongkong) dan Yuan (China). Kenaikan Fed Rate pada 17 Desember 2015 tidak memberikan efek signifikan terhadap nilai tukar mata uang IDR (Indonesia), MYR (Malaysia), YEN (Jepang), SGD (Singapore), dan AUD (Australia).

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti dengan memperhatikan keterbatasan penelitian ini adalah: (1) **Investor.** Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisa dan pembahasan, maka saran yang dapat diberikan kepada para investor yaitu, Investor disarankan untuk mempertimbangkan investasi modal ke pasar dalam negeri Indonesia, jika perekonomian membaik terutama pada sektor Infrastruktur, sebagai fokus kebijakan pembangunan pemerintahan Presiden Joko Widodo, dan sektor hasil industri yang berorientasi ekspor dengan kondisi Amerika Serikat sebagai tujuan utama pasar ekspor Indonesia. (2) **Regulator.** Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisa dan pembahasan, maka saran yang diberikan, sebaiknya regulator bisa mengurangi ketergantungan terhadap satu negara baik sebagai tujuan ekspor maupun dalam hal penggunaan mata uang *SDR (Special Drawing Right)*. (3) **Untuk Penelitian Selanjutnya.** Berdasarkan hasil yang diperoleh dari analisa dan pembahasan, maka untuk memperoleh hasil yang komprehensif guna menyempurnakan dan melengkapi penelitian ini, terdapat beberapa hal yang perlu menjadi perhatian sebagai bahan untuk melakukan penelitian selanjutnya, yaitu : (a) Penelitian ini tidak membahas mengenai hubungan Kurs dan Indeks Harga Saham, sehingga di sarankan untuk penelitian lebih lanjut mengenai korelasi diantara kedua variabel. (b) Peneliti menyarankan adanya penelitian efek berlakunya mata uang Yuan sebagai salah satu *special drawing right (SDR)* oleh IMF pada 30 November 2015, dan mulai berlaku pada 1 oktober 2016, dan menjadikan Yuan sebagai alternatif selain mata uang YEN, USD, EURO, dan GBP. (3) Peneliti menyarankan adanya penelitian mengenai perubahan kurs yang terjadi karena efek perubahan suku bunga The Fed yang tidak dilakukan dalam penelitian ini. Sesuai dengan teori *international fisher effect (IFE)*, dimana nilai tukar antar dua negara seharusnya berubah sebanyak nilai yang dekat dengan perbedaan suku bunga kedua negara tersebut.

6. DAFTAR RUJUKAN

- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001), *Pengantar pasar modal*, edisi revisi juni 2001, Rineka Cipta.
- Amarasinghe, A.M.D. 2015. Dynamic Relationship Between Interest Rate And Stock Price : Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. Sabaragamuwa University of Sri Lanka, *International Jurnal Of Business And social science*.
- Appelbauna, B, New York Time, December 2015, Washington, <http://mobile.nytimes.com/2015/12/17/business/economy/fed-interest-rates.html>
- Breadley., Myers., & Marcus, (2007), *Fundamental of Corporate Finance*. Mc Graw-Hill.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, Alan J, (2005), *Investments*. 6th ed. Mc Graw-Hill.
- Cai, F., Joo, H., & Zhang, Z. 2009. The Impact of Macroeconomic Announcements On Real Time Foreign Exchange Rate In Emerging Markets. *Jurnal J.E.L. classification : F31, G14, G15*
- Chandra, T. 2015. Impact Of Indonesia's 2014 Presidential Election Towards Stock Prices Indonesia Stock Exchange. *International Jurnal Of Business And Management*.
- Chow, H.K., Kim, Y. 2004. The Empirical Relationship Between Exchange Rate and Interest Rates in Post-Crisis Asia. *Jurnal J.E.L. classification : F33, F41*
- Data Foreign Exchange Rate, www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/dat00_ch.htm
- Data GDP, http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?code=NY.GDP.KD.ZG&id=af3ce82b&report_name=popular_indicators&populartype=series&ispopular=y
- Data Inflasi, http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?code=FP.CPI.TOTL.ZG&id=af3ce82b&report_name=popular_indicators&populartype=series&ispopular=y
- Data World Composite Index, IHS Sector Historical, <http://finance.yahoo.com/q/hp?a=10&b=12&c=2015&d=00&e=15&f=2016&g=d&s=%5Ejks&ql=1>
- Efni, Y. 2012. Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Riau*.
- Fama, E.F. 1970. Efficient Capital Markets : A Review of Theory & Empirical Work. *Jurnal of finance* 25. No.2.
- FedRate Historical, www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm
- Hill, W.L.C., Hou, W.C., & Udayasankar, K, (2014), *International business : An Asian Perspective*. Mc Graw-Hill.
- Jawaid, S.T., & Ui Haq, A. 2012. Effects Of Interest Rate, Exchange Rate And Their Volatilities On Stock Prices : Evidence from Banking Industry of Pakistan. *Jurnal J.E.L.Code: C32, G11, G21, E43, R.E.L. Code: 11B*
- Kurihara, Y. 2006. The Relationship Between Exchange Rate and Stock Prices During The Quantitative Easing Policy In Japan. *International Jurnal Of Business*.
- Levi, M. D, (2006), *International Finance*. 3rd ed. Mc Graw-Hill.
- Lahiri, A., Carlos, A.V. 2001. On The Non-Monotonic Relation between Interest Rates And The Exchange Rate. *Jurnal J.E.L. classification : F3, F4*.
- Madura, J, (1995), *International Financial Management*. 4th ed. West Publishing Company.
- Madura, J, (2006), *International Corporate Finance*. 8th ed. Thomson South-Western.
- Market Classification, www.msci.com/market-classification.
- Maysami, R.C., Howe, L.C., & Hamzah, M.A. 2004. Relationship Between Macroeconomic Variable and Stock Indices: Cointegration Evidence from Stock Exchange of Singapore's All-Sector Indices. *Jurnal* 24 (2004) 47-77.
- Moya, P.M., Roman, F.L., & Francisco, E.S. 2013. Relationship Between Interest Rate Changes And Stock Returns In Spain: A Wavelet-based approach. *Jurnal J.E.L. classification : C14, E43, G12*.
- Muchlas, Z. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis (2000-2010). *Jurnal JIBEKA Vol.9. No.1*.
- Philhay, Worldbank, Commodity Outlook, October 2015, <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2015/10/20/world-bank-revises-down-for-ecasts-oil-prices-other-key-commodities-in-2015-and-2016>
- Pratama, G.B., Sinarwati, N.K., & Dharmawan, N.A.S. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *Jurnal Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B, (2010), *Fundamentals of Corporate Finance*. 9th Ed. Mc Graw-Hill.
- Scott, B., & Eugene, F.B, (2008), *Essensial of Managerial Finance*. 14th ed. Thomson

- South-Western.
- Sreenevasan, A, New York Time, August 2015, Kuala Lumpur, <http://mobile.nytimes.com/2015/08/21/opinion/among-malaysias-many-scandals.html>)
- Stock data, www.bloomberg.com/markets/stocks
- Sugiyono, (2014), *Metode Penelitian Manajemen*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Suramaya S.K. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*.
- Tandelilin, E, (2010), *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kamisius.
- Tjahjono, dkk, 2009, Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014, Edisi January 2009, Biro riset ekonomi, Direktorat riset ekonomi dan kebijakan moneter, www.bi.go.id/id/publikasi/documents
- Uddin, M.G.S. 2009. Relationship Between Rate And Stock Price: Empirical Evidence From Developing Countries. *International Jurnal Business And Management*.
- United Kingdom top stories, US Department of State, 20 July 2016, <http://m.state.gov/md3846.htm>
- Widoatmodjo, S. (2007), Cara Cepat Memulai Investasi Saham. Jakarta: PT.Elex Media Komputindo.
- 30 Negara Tujuan Ekspor Terbesar Untuk Produk Hasil Industri, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, <http://www.kemenperin.go.id/statistik/negara.php?expor=1>