

PENGARUH KEBIJAKAN *QUANTITATIVE EASING* AMERIKA SERIKAT TERHADAP INDIKATOR EKONOMI INDONESIA

Dewi Sarwendah Indrajati¹, Lukman Hakim²

1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta

2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta

*Email Korespondensi: dewisarwendah@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan kebijakan moneter *quantitative easing* Amerika Serikat terhadap variabel indikator ekonomi Indonesia, yaitu nilai tukar, inflasi, indeks harga saham gabungan, dan tingkat suku bunga deposito. Metode yang digunakan adalah menggunakan *Vector Error Correction Model (VECM)* dengan data runtun waktu bulanan dari tahun 2006 sampai 2014. Berdasarkan *Johansen Cointegration Test* penelitian ini menemukan kebijakan moneter *quantitative easing* dan seluruh variabel indikator ekonomi Indonesia memiliki hubungan jangka panjang. Kemudian, dari hasil *Error Correction Term (ECT)* kebijakan moneter *quantitative easing* berhubungan secara signifikan terhadap seluruh variabel indikator ekonomi. Dan berdasarkan hasil *Impulse Response Function (IRF)*, seluruh variabel menunjukkan respon yang berbeda terhadap guncangan kebijakan moneter *quantitative easing*.

Kata Kunci: *Quantitative easing, Indikator ekonomi Indonesia, VECM*

JEL Classifications: C1, C4

1. PENDAHULUAN

Pada tahun 2008 pemerintah Amerika Serikat memberikan stimulus perekonomian untuk mengatasi krisis global serta memberlakukan kebijakan *quantitative easing*. Penelitian tentang *quantitative easing* sudah banyak diteliti diberbagai negara. Sebagian peneliti menemukan tidak ada pengaruh yang ditimbulkan akibat kebijakan *quantitative easing*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ruan (2013) di Kanada, Kurihara (2006) di Jepang, Berkmen (2012) di Jepang, dan Techarongrojwong (2012) di Thailand. Sementara itu, beberapa peneliti seperti Krishnamurthy & Vissing-Jorgensen (2011) di Amerika Serikat, Zhu & Yang (2013) di China, (Carrera, P´erez, & Ram´irez-Rond´an, 2014) di Peru, Jarrow & Li (2013) di Inggris, Belongia & Ireland (2014) di Amerika Serikat dan Nugroho (2011) di Indonesia, menemukan bahwa terdapat pengaruh kebijakan *quantitative easing* terhadap indikator makroekonomi. Berdasarkan penelitian tersebut di atas, studi ini akan menganalisis pengaruh yang terjadi akibat adanya kebijakan *quantitative easing* oleh Amerika Serikat terhadap beberapa indikator ekonomi Indonesia yaitu nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga deposito, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Quantitative easing merupakan upaya meningkatkan ukuran neraca bank sentral melampui tingkat yang diperlukan untuk menetapkan kebijakan tingkat suku bunga jangka pendek pada angka nol Bernanke & Reinhart (2004). Kebijakan *quantitative easing* pertama kali dilakukan oleh negara Jepang pada tahun 2001 yang kemudian diikuti oleh beberapa bank sentral di dunia seperti Inggris, Eropa, dan Amerika Serikat dengan tujuan untuk memompa perekonomian. Menurut Hausken & Ncube (2013) kebijakan *quantitative easing* Amerika Serikat dilakukan oleh the Fed dengan membeli obligasi pemerintah atau obligasi yang lain dan kemudian membuat uang tersebut tersedia bagi bank-bank untuk dipinjamkan, sehingga memperbesar jumlah uang beredar dalam perekonomian, yang pada gilirannya akan mengurangi tingkat suku bunga jangka panjang. Dengan mengambil kebijakan tidak konvensional *quantitative easing*, bank sentral mencari jalan utama untuk merangsang

pertumbuhan, menurunkan pengangguran ke tingkat yang wajar dan mendukung sistem perbankan dengan memompa lebih banyak uang ke dalam perekonomian untuk meningkatkan pengeluaran.

Awal mula Amerika Serikat melakukan kebijakan *quantitative easing* adalah dalam upaya penyelamatan perekonomian dari krisis perekonomian. Krisis global pada tahun 2008 mengakibatkan kelesuan ekonomi di berbagai negara termasuk di Amerika Serikat. Amerika Serikat merupakan salah satu negara dengan kekuatan ekonomi yang kuat dan berpengaruh di dunia. Krisis perekonomian yang dialami oleh Amerika Serikat berpengaruh terhadap negara-negara lain. Krisis global yang berimbas pada krisis finansial di berbagai negara bermula dari munculnya pengumuman dari salah satu bank terbesar di Perancis BNP Paribas tentang pembekuan beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan AS (*subprime mortgage*). *Subprime Mortgage* merupakan istilah untuk kredit perumahan (*mortgage*) beresiko tinggi yang diberikan kepada debitur dengan tidak memiliki sejarah kredit sama sekali. Banyaknya debitur yang gagal bayar menyebabkan kerugian finansial yang pada akhirnya dialami oleh perekonomian secara keseluruhan. Krisis dunia tersebut diperparah dengan bangkrutnya bank investasi terbesar di Amerika Serikat Lehman Brother pada triwulan III tahun 2008. Terjadinya krisis perekonomian ini membuat *Gross Domestic Product (GDP)* Amerika mengalami penurunan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Suku Bunga The Fed

Fed mempunyai kendali utama dalam kebijakan jumlah uang beredar di Amerika terutama dengan cara mengubah jumlah cadangan pada sistem perbankan melalui pembelian dan penjualan surat obligasi pemerintah pada operasi pasar terbuka. Menurut Mankiw (2006) berdasarkan teori preferensi likuiditas yang dikemukakan oleh Keynes, teori tersebut mengemukakan peristiwa-peristiwa lain yang memengaruhi perubahan jumlah permintaan barang dan jasa. Ketika jumlah permintaan barang dan jasa berubah pada tingkat harga tertentu, kurva permintaan agregat bergeser.

Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa Fed memperbanyak jumlah uang beredar melalui kebijakan *quantitative easing*. Kebijakan moneter yang dilakukan Fed akan memengaruhi suku bunga di Amerika. Fed lebih memilih untuk memberlakukan suku bunga, dibandingkan jumlah uang yang beredar sebagai perangkat kebijakan. Fed telah memberlakukan kebijakan dengan menetapkan target untuk *federal fund rate*. FOMC telah memutuskan untuk menetapkan suatu target bagi *federal fund rate*, karena jumlah uang beredar sulit untuk diukur dengan akurasi yang cukup.

Teori Kuantitas Uang

Jumlah uang yang tersedia disebut dengan penawaran uang (*money supply*). Kontrol atas *money supply* disebut dengan kebijakan moneter. Kebijakan moneter pada suatu negara dilakukan oleh lembaga independen bank sentral. Bank sentral di Indonesia disebut dengan Bank Indonesia, sedangkan bank sentral Amerika Serikat disebut dengan Federal Reserve atau biasa disebut Fed. Cara Fed mengendalikan *money supply* adalah dengan operasi pasar terbuka (*open market policy*) seperti pembelian dan penjualan obligasi pemerintah.

Menurut Mankiw (2003) hubungan di antara transaksi dan uang ditunjukkan dalam persamaan berikut yang disebut persamaan kuantitas (*quantity equation*):

$$M \times V = P \times T$$

Keterangan:

M = uang, kuantitas uang

V = perputaran, *transaction velocity of money* dan mengukur tingkat dimana uang bersirkulasi

P = Harga dari transaksi

T = Transaksi, jumlah total transaksi selama beberapa periode waktu.

Teori Tobin's q

James Tobin dalam Mishkin (2003) mengembangkan sebuah teori yang disebut teori Tobin's q yang menjelaskan bagaimana kebijakan moneter dapat memengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya terhadap valuasi saham. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya pengganti modal (*replacement cost of capital*). Jika q tinggi, harga pasar perusahaan tinggi relatif terhadap biaya penggantian modal, modal pabrik, dan peralatan baru adalah murah relatif terhadap nilai pasar perusahaan. Maka, perusahaan-perusahaan dapat menerbitkan saham dan mendapatkan harga saham yang tinggi relatif terhadap biaya dari fasilitas dan peralatan yang mereka beli. Pengeluaran investasi akan meningkat, karena perusahaan-perusahaan dapat membeli banyak barang modal baru dengan hanya menerbitkan saham dalam jumlah yang sedikit, dan begitu pula sebaliknya.

Pembahasan tersebut menjelaskan adanya keterkaitan antara Tobin's q dan pengeluaran investasi. Kemudian dapat dijelaskan pengaruh dari kebijakan moneter terhadap harga-harga saham. Ketika kebijakan moneter adalah ekspansi, masyarakat mendapatkan dirinya mempunyai lebih dari yang diinginkan dan menggunakannya untuk konsumsi. Salah satu tempat untuk mengonsumsi kelebihan uang tersebut adalah pasar modal, yang meningkatkan permintaan atas saham dan akibatnya menaikkan harga saham. Ditambah dengan fakta kenaikan harga saham (P_s) akan mendorong kenaikan q dan akibatnya pengeluaran investasi (I) yang lebih tinggi mendorong mekanisme transmisi kebijakan moneter berikut ini:

$$\text{Kebijakan moneter ekspansif} = P_s \uparrow = g \downarrow = I \uparrow = Y \uparrow$$

Nilai Tukar

Menurut Levi (2006) faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar adalah:

- 1) Nilai Tukar Perdagangan dan Jumlah Perdagangan
 Nilai tukar perdagangan adalah harga ekspor negara relatif terhadap harga impornya. Nilai tukar perdagangan suatu negara dikatakan meningkat ketika harga ekspor meningkat relatif terhadap harga impornya. Mata uang suatu negara misalnya rupiah akan terapresiasi sebagai akibat dari peningkatan nilai tukar Indonesia. Karena itu rupiah akan terapresiasi, jika ceteris paribus, harga minyak naik melebihi harga beras. Rupiah juga akan terapresiasi jika jumlah ekspor meningkat relatif terhadap jumlah impor.
- 2) Inflasi
 Nilai tukar dipengaruhi oleh inflasi, yang memengaruhi daya saing produk suatu negara dibandingkan produk yang sama atau serupa dari negara lain. Pengaruh nilai tukar perdagangan memerhatikan harga ekspor dibanding harga impor, dimana ekspor dan impor adalah produk yang berbeda. Pengaruh inflasi terhadap nilai tukar disebabkan oleh pergerakan permintaan impor dan penawaran ekspor.
- 3) Perdagangan Jasa, Aliran Pendapatan, dan Transfer
 Impor dan ekspor jasa, seperti kepariwisataan, perbankan, konsultan, keahlian tehnik, dan sebagainya, menanggapi kurs dengan cara yang sama dengan impor dan ekspor barang dagangan. Penawaran dan permintaan mata uang dari pembayaran dan penerimaan bunga, deviden, sewa, dan laba tidak memberi reaksi cara yang sama terhadap kurs dengan penawaran dan permintaan mata uang dari impor dan ekspor barang dagangan atau jasa. Pembayaran dan penerimaan keuntungan lebih ditentukan oleh besarnya investasi masa lalu dan tingkat keuntungan investasi tersebut. Transfer dapat dengan mudah diakomodasikan dalam model penawaran dan permintaan kurs.

Jelasnya, *ceteris paribus*, aliran transfer masuk bersih cenderung meningkatkan nilai mata uang dan aliran keluar bersih cenderung menurunkan nilai mata uang.

4) Investasi Asing

Investasi asing disuatu negara, apakah dalam bentuk investasi langsung, investasi portofolio, atau penambahan deposito penduduk luar negeri di bank domestik, menggeser kurva permintaan ke kanan. Begitu pula, investasi ke luar negeri oleh penduduk domestik memengaruhi penawaran mata uang negara tersebut dan menggeser kurva penawaran mata uang ke kanan.

3. METODE PENELITIAN

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan VECM (*Vector Error Correction Model*), yaitu model untuk menganalisis data *multivariate time series* yang tidak stasioner. Model VECM digunakan dalam model VAR non struktural apabila data runtun waktu tidak stasioner pada level, tetapi stasioner pada data diferensi dan terkointegrasi sehingga menunjukkan adanya hubungan teoritis antarvariabel. Pemodelan VECM dilakukan berbagai tahapan yang harus dilakukan seperti uji stasioneritas data (uji akar unit / unit root test), penentuan lag optimum, dan uji kointegrasi, Estimasi *Vector Autoregression* (VAR) / *Vector Error Corection Model* (ECM), *Impulse Response Function* (IRF)

Ruang Lingkup Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menganalisis pengaruh dari kebijakan ekonomi yang dilakukan oleh Amreika Serikat pada tahun 2008 yang berdampak terhadap negara Indonesia, mengingat bahwa kekuatan ekonomi Amerika Serikat merupakan yang cukup kuat di dunia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder runtun waktu (*time series*) bulanan dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2014. Sumber data yang menjadi bahan analisis dalam penelitian ini adalah data sekunder runtun waktu (*time series*). Variabel Tingkat Suku Bunga Amerika Serikat (*Federal Fund Rate*) yang ditentukan oleh Bank Sentral Amerika Serikat diperoleh dari www.federalreserve.gov (*Federal Reserve Economic Research and Data*), sedangkan variabel Nilai Tukar Rupiah Indonesia terhadap Dolar Amerika Serikat, Tingkat Inflasi Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Suku Bunga Berjangka yaitu tingkat suku bunga deposito diperoleh dari www.bi.go.id (SEKI).

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Uji akar unit (*unit root test*) yang dilakukan pada penelitian ini untuk melihat kestasioneran variabel nilai tukar (LN_EXC), inflasi (LN_INF), tingkat suku bunga deposito (DEPO), dan Indeks Harga Saham Gabungan (LN_IHSG) sebagai indikator ekonomi Indonesia. Selain itu, juga untuk melihat kestasioneran variabel tingkat suku bunga the Fed atau *Federal Fund Rate* (FED) sebagai indikator kebijakan *quantitative easing* Amerika Serikat.

Berdasarkan hasil *Unit Root Test* menunjukkan bahwa semua dari variabel yang diteliti tidak stasioner karena nilai mutlak PP *t-statistic* pada semua variabel lebih kecil dari nilai kritis Mckinnon. Semua variabel yang diteliti belum memenuhi syarat stasioneritas data, maka ntuk melanjutkan uji stasioneritas data akan dilakukan uji stasioneritas data pada tingkat turunan pertama (*first difference*).

Uji pada tingkat pertama (*first difference*) disebut dengan uji derajat intregasi (*integration test*) dan uji ini penting untuk dilakukan karena untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Regresi lancung adalah regresi yang tidak memiliki arti (*nonsense regression*), (Gujarati, 2004). Dalam uji stasioner pada tingkat turunan pertama

(*first difference*) dilakukan dengan mengurangi data tersebut dengan data pada periode sebelumnya.

Dari hasil uji stasioneritas diketahui bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai nilai mutlak PP *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis McKinnon (1%, 5%, dan 10%). Semua variabel yang digunakan telah stasioner pada tingkat signifikansi 1% dengan tingkat kepercayaan 99%. Pada tahap ini semua variabel telah memenuhi syarat stasioneritas data sehingga semua variabel telah stasioner. Pada tingkat *first difference* variabel-variabel tersebut tidak mengandung masalah akar unit, sehingga dengan demikian dapat dilakukan uji yang selanjutnya.

Penentuan Lag Optimal

Langkah selanjutnya yang dilakukan setelah uji stasioneritas data dan sebelum uji VAR adalah penentuan panjang *lag* yang optimal. Dari hasil uji lag dapat diambil kesimpulan bahwa *lag* dalam penelitian ini menggunakan *lag* 6.

Uji Kointegrasi (*Cointegration Test*)

Uji ini merupakan kelanjutan dari uji akar unit dan uji derajat integrasi dengan menggunakan metode *Johansen Cointegration Test*. Dalam penelitian ini uji kointegrasi untuk melihat hubungan jangka panjang antarvariabel, dapat ditentukan dari perbandingan nilai Trace dan nilai Max-Eigen antar variabel. Apabila nilai Max-Eigen dan Nilai Trace lebih besar dari nilai kritis 1% dan 5% maka antarvariabel tersebut terjadi kointegrasi. Berikut ditampilkan hasil dari uji kointegrasi dengan metode *Johansen Cointegration Test*:

Tabel 1. Hasil Uji Kointegrasi (*Cointegration Test*)

Variabel	Hypothesized No. of (CE)s	Trace Statistic	Critical Value 0.05	Max-Eigen Statistic	Critical Value 0.05
Nilai Tukar	None	12.31107	12.32090	11.29736*	11.22480
	At Most 1	1.013706	4.129906	1.013706	4.129906
Inflasi	None*	25.67866	20.26184	18.57775	15.89210
	At Most 1	7.100905	9.164546	7.100905	9.164546
IHSG	None*	22.39952	12.32090	20.67696	11.22480
	At Most 1	1.722566	4.129906	1.722566	4.129906
Suku Bunga Deposito	None*	13.47464	12.32090	12.57971	11.22480
	At Most 1	0.894936	4.129906	0.894936	4.129906

Sumber: Olahan Eviews 6

Dari tabel hasil uji kointegrasi tersebut di atas dapat diketahui bahwa pada masing-masing variabel memiliki hubungan jangka panjang dengan variabel kebijakan *quantitative easing* (FED). Dari hasil pengujian tersebut di atas pada masing-masing variabel terdapat satu persamaan *rank*. Jumlah *rank* disini menunjukkan sebuah informasi bahwa adanya kointegrasi antarvariabel penelitian yang digunakan.

Hasil Estimasi VECM

Perhitungan pada uji ini dilihat dengan membandingkan nilai t-hitung yang diperoleh dengan nilai t-tabel. Nilai t-tabel yang digunakan yaitu pada tingkat signifikansi 1% t-tabel sebesar 2.62441, tingkat signifikansi 5% t-tabel sebesar 1.98326, dan tingkat signifikansi 10% t-tabel sebesar 1.65978. Apabila nilai t-hitung yang diperoleh lebih besar dari t-tabel maka variabel tersebut memiliki hubungan yang signifikan. Hubungan kebijakan *quantitative easing* berdasarkan *Error Correction Term (ECT)* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil ECT

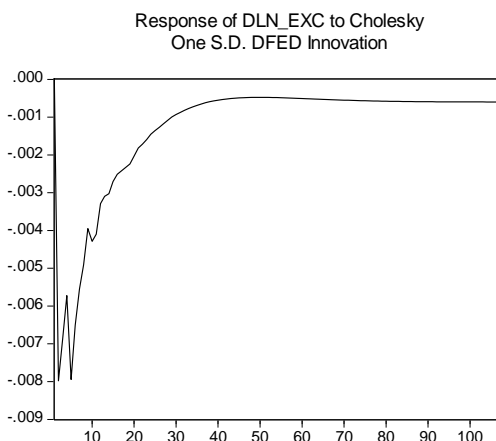
	Indikator Ekonomi Indonesia			DEPO
	LN_EXC	LN_INF	LN_IHSG	
	0.000705	-0.371741	-0.001867	-0.000176
<i>Quantitative easing</i>	[3.07631]	[-3.30437]	[-3.42020]	[-3.50579]

Sumber: Olahan Eviews 6

Berdasarkan hasil VECM jangka pendek tersebut di atas dapat dilihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki hubungan jangka pendek. Kebijakan *quantitative easing* secara jangka pendek memiliki hubungan dengan variabel nilai tukar (LN_EXC), inflasi (LN_INF), Indeks Harga Saham Gabungan (LN_IHSG), dan tingkat suku bunga deposito (DEPO). Nilai t-statistik yang ditunjukkan masing-masing variabel lebih besar dari nilai t-tabel pada tingkat 1%.

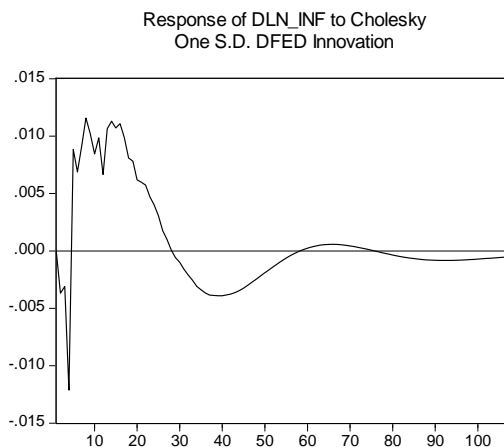
Impulse Response Function (IRF)

Impulse Response Function merupakan respon suatu variabel ketika terjadi guncangan (*shock*) dari variabel lain. *Impulse response function* menunjukkan arah dan besarnya pengaruh dari variabel-variabel dependen dan independen, lamanya pengaruh hilang atau kembali ke titik keseimbangan dapat dilihat atau diketahui melalui hasil yang ditunjukkan. Berikut ini adalah hasil analisis *Impulse Response Function* (IRF):



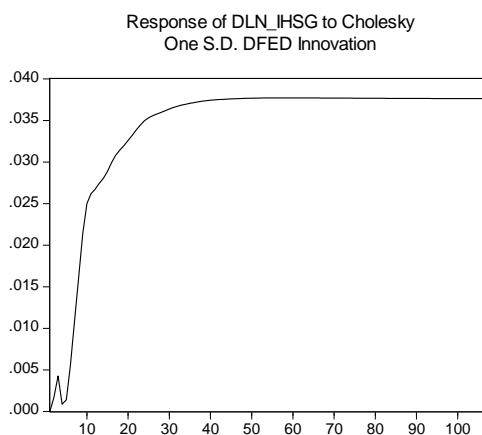
Gambar 1. Hasil *Impulse Response* nilai tukar terhadap *quantitative easing*
 Sumber: Olahan Eviews 6

Gambar 1 merupakan hasil dari respon yang ditunjukkan oleh variabel nilai tukar (LN_EXC) akibat *shock* (guncangan) dari kebijakan *quantitative easing* yang ditunjukkan dengan suku bunga the Fed. Terdapat respon yang berada dibawah garis nol ditunjukkan oleh variabel nilai tukar (LN_EXC) akibat adanya guncangan dari kebijakan *quantitative easing* Amerika Serikat. Variabel nilai tukar tidak kembali pada titik keseimbangan karena respon yang ditunjukkan nilai tukar tidak meneyentuh sumbu nol.



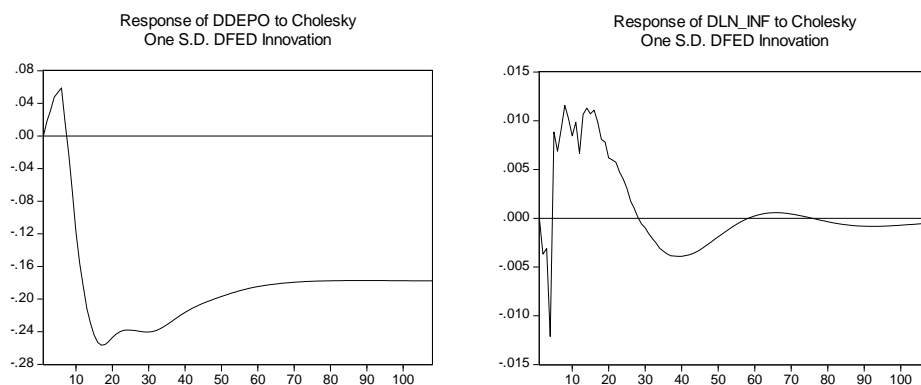
Gambar 2. Hasil *Impulse Response* inflasi terhadap *quantitative easing*
 Sumber: Olahan Eviews 6

Gambar 2 merupakan hasil dari respon yang ditunjukkan oleh variabel inflasi (LN_INF) akibat *shock* (goncangan) dari kebijakan *quantitative easing* yang ditunjukkan dengan suku bunga the Fed. Pada gambar tersebut inflasi (INF) merespon secara fluktuatif terhadap goncangan kebijakan *quantitative easing*. Dari respon tersebut inflasi telah kembali pada titik keseimbangan sebanyak 3 kali terhadap goncangan kebijakan *quantitative easing*. Hal ini menandakan bahwa inflasi mempunyai hubungan yang kuat terhadap goncangan kebijakan *quantitative easing* Amerika Serikat.



Gambar 3 Hasil *Impulse Response* IHSG terhadap *quantitative easing*
 Sumber: Olahan Eviews 6

Gambar 3 merupakan hasil dari respon yang ditunjukkan oleh variabel IHSG (LN_IHSG) akibat *shock* (goncangan) dari kebijakan *quantitative easing* yang ditunjukkan dengan suku bunga the Fed. Respon IHSG (LN_IHSG) terhadap suku bunga the Fed pada waktu kebijakan *quantitative easing* belum diberlakukan sampai dengan telah diberlakukannya kebijakan *quantitative easing* adalah sama yaitu merespon pada area positif dan tidak kembali pada titik keseimbangannya, karena tidak terdapat perpotongan terhadap sumbu nol.



Gambar 3. Hasil *Impulse Response* tingkat suku bunga deposito terhadap *quantitative easing*

Sumber: Olahan Eviews 6

Gambar 3 merupakan hasil dari respon yang ditunjukkan oleh variabel tingkat suku bunga deposito (DEPO) akibat *shock* (goncangan) dari kebijakan *quantitative easing* yang ditunjukkan dengan suku bunga the Fed. Respon yang ditunjukkan oleh tingkat suku bunga deposito cenderung konstan dan tingkat suku bunga memberikan respon pada area negatif. Selama periode berlangsungnya kebijakan *quantitative easing* tidak terdapat potongan terhadap titik nol sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga deposito tidak kembali pada titik keseimbangannya.

5. KESIMPULAN

Hasil analisis *Johansen Cointegration Test* menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang pada masing-masing variabel yaitu nilai tukar, inflasi, IHSG, dan tingkat suku bunga terhadap kebijakan *quantitative easing*. Hasil dari ECT menunjukkan bahwa dalam jangka pendek terdapat hubungan secara signifikan antara kebijakan *quantitative easing* terhadap indikator ekonomi Indonesia, yaitu nilai tukar, inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan tingkat suku bunga deposito. Hasil IRF menunjukkan bahwa nilai tukar, inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan tingkat suku bunga memberikan respon terhadap kebijakan *quantitative easing* yang dilakukan Amerika Serikat.

Berdasarkan pada hasil penelitian di atas, saran yang dapat penulis berikan yaitu sebagai berikut:

- 1) Kepada pemerintah Indonesia diharapkan selalu waspada dan selalu siap untuk mengantisipasi terhadap goncangan ekonomi yang belum tentu dan belum tahu akan terjadi kapan dan selalu meningkatkan kekuatan perekonomian domestik agar selalu tetap menjaga keseimbangan perekonomian. Kondisi perekonomian baik di dalam negeri maupun di luar negeri dapat tiba-tiba memberikan goncangan yang berdampak positif maupun negatif. Penguatan perekonomian juga akan meminimalisir pengaruh perekonomian dari luar.
- 2) Kepada masyarakat maupun investor sebaiknya apabila berinvestasi pada sektor pasar modal untuk lebih responsif dan tanggap terhadap permasalahan ekonomi global. Harga saham sangat sentimen terhadap isu-isu ekonomi yang berkembang. Selain pada isu ekonomi harga saham juga sangat sentimen terhadap kondisi dalam negeri seperti kondisi politik, sosial dan budaya.
- 3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain yang dapat dijadikan indikator perekonomian Indonesia atau yang dapat digunakan sebagai indikator kebijakan *quantitative easing* Amerika Serikat.

DAFTAR PUSTAKA

- Belongia, M. T., & Ireland, P. N. (2014). Interest Rate and Money Measurement of Monetary Policy. *Journal of Mississippi University*.
- Berkmen, S. P. (2012). *Bank of Japan's Quantitative and Credit Easing: Are They Now More Effective?*
- Bernanke, B. S., & Reinhart, V. R. (2004). Conducting Monetary Policy at Very Low Short-Term Interest Rates. *The Federal Reserve Board*.
- Carrera, C., P´erez, F., & Ram´irez-Rond´an, N. (2014). Effect of the U.S Quantitative Easing on A Small Open Economy. *Banco Central De Reserva Del Per´u*.
- Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometrics 4ed. In *The McGraw-Hill Companies*.
- Hausken, K., & Ncube, M. (2013). *Quantitative Easing and Its Impact in the US, Japan, the UK, and Europe*. New York: Springer.
- Jarrow, R. A., & Li, H. (2013). *The Impact of Quantitative Easing on the U.S. Term Structure of Interest Rate*.
- Krishnamurthy, A., & Vissing-Jorgensen, A. (2011). *The Effect of Quantitative Easing on Interest Rate: Channel and Implication for Policy*.
- Kurihara, Y. (2006). The Relationship Between Exchange Rate and Stock Price during the Quantitative Easing Policy in Japan. *International Journal Of Business*, 11(4), 376–386.
- Levi, M. D. (2006). *Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makroekonomi Edisi Kelima*. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Mankiw, N. G. (2006). *Principle of Economics, Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Mishkin, F. S. (2003). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, A. (2011). Quantitative Easing The Fed Menjadi Sentimen Penggerak Indeks Harga Saham Gabungan atau Jakarta Composite Index. *E-Journal UNESA*, 2(1).
- Techarongrojwong, Y. (2012). The Stock Market Reaction to the U.S Quantitative Easing Announcement: Eviden in Emerging Stock Market. *The Business Review, Cambridge*, 20(1), 172–179.
- Zhu, L., & Yang, X. (2013). *The Study of American quantitative Easing Monetary Policy's Spillover Effects on China's Inflation*. International Conference on Education Technology and Management Science (ICETMS 2013), Air Transport college Shanghai University of Engineering Science Shanghai, China.