

Apakah Efek Kebijakan *The FED* Sepanjang 2025 Masih Menjadi Variabel yang Mempengaruhi Arah Pergerakan Pasar Modal Indonesia?

Jufri Yandes

j.yandes@fisip.unila.ac.id
Universitas Lampung

Abstract: *The discourse on the immunity of the domestic equity market to external shocks is being re-examined through research that evaluates the transmission of The Fed policy to the Composite Stock Price Index during the 2025 cycle. This quantitative study reveals the extent to which fluctuations in US monetary instruments distort the stability of the Indonesian capital market. Empirical analysis confirms that the IHSG is not immune to The Fed policy, which in fact shows a significant inverse correlation. This finding reinforces the relevance of the Monetary Transmission Mechanism theory through the channel of international capital flows, whereby an escalation in the interest rates of superpower central banks triggers a capital exodus from emerging markets to safer assets. Fundamentally, the research model proves that the volatility of the IHSG throughout the observation period is highly dependent on the US monetary policy paradigm. Consequently, the direction of the Indonesian stock market remains within the vortex of global influence, which requires market participants to be vigilant in anticipating the spillover effect of international monetary policy*

Keywords: *Composite Stock Price Index, Capital Market, The Fed*

Abstrak: Diskursus mengenai imunitas pasar ekuitas domestik terhadap guncangan eksternal kembali diuji melalui riset yang mengevaluasi transmisi kebijakan *The Fed* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan selama siklus tahun 2025. Penelitian kuantitatif ini mendedah sejauh mana fluktuasi instrumen moneter Amerika Serikat menjadi determinan yang mendistorsi stabilitas pasar modal Indonesia. Hasil analisis empiris mengonfirmasi bahwa IHSG tidak imun terhadap kebijakan *The Fed*, yang justru menunjukkan korelasi invers yang bersifat signifikan. Temuan ini mengukuhkan relevansi *The Monetary Transmission Mechanism* teori melalui kanal arus modal internasional di mana eskalasi suku bunga bank sentral adidaya memicu eksodus kapital keluar dari pasar negara berkembang menuju aset yang lebih aman. Secara fundamental, model penelitian membuktikan bahwa volatilitas IHSG sepanjang periode observasi sangat bergantung pada paradigma kebijakan moneter Amerika. Konsekuensinya, arah pergerakan pasar saham Indonesia tetap berada dalam pusaran pengaruh global, yang menuntut kewaspadaan para pelaku pasar dalam mengantisipasi *spillover effect* dari kebijakan moneter internasional.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan, Pasar Modal, *The Fed*

PENDAHULUAN

Kebijakan moneter yang dijalankan oleh *Federal Reserve System (The Fed)* Amerika Serikat terutama keputusan tingkat suku bunga (*Federal Funds Rate*) dan kebijakan likuiditas global menciptakan efek transmisi yang kuat terhadap pasar keuangan internasional termasuk pasar saham negara berkembang (*emerging markets*). Mekanisme transmisi ini muncul melalui berbagai *channels* seperti arus modal internasional, nilai tukar, dan perubahan risiko imbal hasil global yang memengaruhi keputusan investasi portofolio investor global. Studi empiris menunjukkan bahwa perubahan kebijakan *The Fed*, khususnya kenaikan atau penurunan suku bunga, berimplikasi terhadap penurunan atau peningkatan aliran modal ke pasar negara berkembang dan memengaruhi return pasar saham mereka secara signifikan. Di samping itu, *spillover effects* dari kebijakan tersebut mempengaruhi variabel makro seperti output, credit spread, dan yield obligasi lokal yang kemudian berdampak pada risiko ekuitas di pasar domestik negara-negara ini (Lin, 2025).

Dalam konteks Indonesia, beberapa penelitian terkait dampak kebijakan moneter global menemukan hubungan dinamis antara keputusan suku bunga *The Fed* dan pasar modal Indonesia yang didalamnya termasuk respon IHSG terhadap kejutan kebijakan tersebut. Misalnya, terjadi reaksi pasar saham domestik saat pasar global mencermati arah kebijakan *The Fed* dan memengaruhi pergerakan IHSG (Reviyanto, 2025). Temuan lain juga menunjukkan bahwa fluktuasi *Fed Funds Rate* berpengaruh terhadap perilaku investor dan fenomena *herding behaviour* di pasar saham Indonesia, menunjukkan hubungan internal yang signifikan dengan kebijakan moneter global tersebut (Syafрина & Ningtyas, 2025).

Walaupun sejumlah penelitian global telah mencatat implikasi kebijakan moneter *The Fed* terhadap pasar negara berkembang, termasuk efek pada output, yield obligasi, dan return ekuitas secara umum, masih terbatas studi empiris terbaru yang secara khusus mengisolasi dan mengevaluasi peran kebijakan *The Fed* sepanjang tahun 2025 terhadap pasar saham Indonesia secara terpisah dari faktor global lainnya. Sebagian besar literatur masih menggabungkan data untuk

periode 2015–2023 atau tidak fokus pada periode moneter yang sangat dinamis setelah siklus pengetatan dan potensi pelanggaran *The Fed* pada 2025. Oleh karena itu, penelitian ini menyediakan kontribusi yang lebih kontekstual menguji apakah efek tersebut tetap relevan dan signifikan setelah fase normalisasi pascapandemi dan dalam kondisi arus modal global yang berubah tajam (Lastauskas & Nguyen, 2024). Selain hal tersebut kajian ini memiliki *novelty* yang jelas diantaranya, periode analisis terbaru, dimana kajian menilai efek kebijakan *The Fed* secara langsung untuk tahun 2025, yakni periode kebijakan moneter yang belum banyak dianalisis dalam literatur kajian hingga kini. Lalu selanjutnya comparative policy phase analysis, yang maksudnya membandingkan efek dari fase kebijakan kontraktif dan ekspansif *The Fed* dalam setahun yang sama, memungkinkan pemahaman lebih tajam mengenai sensitivitas pasar Indonesia terhadap siklus moneter global terbaru.

Meskipun literatur umum menunjukkan bahwa kebijakan *The Fed* memiliki dampak ekonomi global, bukti empiris yang khusus menilai efek kebijakan *The Fed* sepanjang 2025 terhadap arah pergerakan IHSG dan pasar saham Indonesia pada periode setelah kejutan pandemi dan kondisi moneter global terbaru masih terbatas. Sehingga pada kajian ini berfokus pada apakah kebijakan moneter Bank Sentral AS (*The Fed*) sepanjang tahun 2025 masih memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan pasar saham Indonesia yang dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebagian studi terkini lebih banyak fokus pada periode sebelum 2025 atau menggabungkan pasar negara berkembang secara agregat tanpa isolasi efek untuk konteks Indonesia, sehingga peluang penelitian masih terbuka untuk mengevaluasi dampak terus-menerus tersebut berdasarkan dinamika baru arus modal, dan *risk appetite* investor global (Lastauskas & Nguyen, 2024).

TINJAUAN PUSTAKA

The Monetary Transmission Mechanism

Teori yang dipergunakan dalam kajian ini menyelaraskan dengan teori *The Monetary Transmission Mechanism*. Dalam buku yang dibuat oleh Bank

Indonesia yang berjudul Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter. Di Indonesia yang ditulis Warjiyo et al., n.d. (2004) menjelaskan Mekanisme transmisi kebijakan moneter atau bisa disebut *The Monetary Transmission Mechanism* pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan.

Secara spesifik, Taylor (1995) menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah “*the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation*”. Teori tersebut menjelaskan bagaimana perubahan suku bunga di satu negara dapat merambat dan memengaruhi pasar keuangan di negara lain, termasuk Indonesia. Dengan kata lain kebijakan suku bunga bank dalam hal ini bank sentral AS dalam hal ini suku bunga *The Fed* dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham domestik di Indonesia.

The Fed

Sistem *Federal Reserve*, yang sering disebut sebagai Federal Reserve atau hanya “*The Fed*,” adalah bank sentral Amerika Serikat. Bank ini dibentuk oleh Kongres untuk menyediakan sistem moneter dan keuangan yang lebih aman, lebih fleksibel, dan lebih stabil bagi negara. Federal Reserve didirikan pada tanggal 23 Desember 1913 (Federalreserve, 2016). Kajian ini menggunakan variabel kebijakan *The Fed* dalam bentuk bunga FED tau *FED Rate* sebagai variabel independen yang dimulai dari januari sampai desember 2025. terdapat kemungkinan hubungan antara kebijakan suku bunga *The Fed* dan pergerakan IHSG melalui mekanisme arus modal dan perubahan sentimen investor global. Pengetatan suku bunga *The Fed* berpotensi meningkatkan daya tarik aset keuangan di Amerika Serikat, sehingga pasar saham Indonesia dapat mengalami tekanan akibat berkurangnya aliran dana asing. Sebaliknya, kebijakan suku bunga yang lebih longgar membuka peluang penguatan IHSG karena meningkatnya minat investor untuk menempatkan dananya pada pasar negara berkembang.

Tabel 1. Data *FED* Rate Januari-Desember 2025

Bulan	Tahun	<i>The Fed</i> (%)
Januari	2025	4,5
Februari		4,5
Maret		4,5
April		4,5
Mei		4,5
Juni		4,5
Juli		4,5
Agustus		4,5
September		4,25
Oktober		4
November		4
Desember		3,75

Sumber : id.tradingeconomics.com

Indeks Harga Saham Indonesia (IHSG)

IHSG adalah Indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa menurut Indonesia Stock Exchange (2023). Pergerakan IHSG tidak dapat dilepaskan dari dinamika kebijakan moneter global, khususnya suku bunga acuan yang ditetapkan oleh *The Federal Reserve (The Fed)*. Setiap perubahan arah kebijakan suku bunga *The Fed* kerap menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai risiko dan prospek pasar keuangan global, termasuk pasar saham Indonesia.

Tabel 2. Harga Rata-Rata Perbulan IHSG Tahun 2025

Bulan	Tahun	Ihsg
Januari	2025	7117,45
Februari		6730,65
Maret		6457,06
April		6454,92
Mei		7034,22
Juni		7038,14
Juli		7214,08
Agustus		7763,64
September		7932,52
Oktober		8145,74

November		8411,22
Desember		8635,07

Sumber: id.investing.com

Pasar Modal

Undang-undang Republik Indonesia mengenai pasar modal tercantum dalam UU Nomor 8 (1995) berbunyi pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Dengan kata lain pasar modal itu adalah tempat untuk memperjual belikan surat berharga (seperti saham serta obligasi) (Yandes, dkk, 2025). Dalam konteks pasar modal Indonesia, suku bunga *The Fed* memiliki kemungkinan keterkaitan dengan pergerakan IHSG karena pengaruhnya terhadap arus modal internasional dan preferensi risiko investor. Perubahan kebijakan suku bunga di Amerika Serikat dapat membentuk ekspektasi pelaku pasar terhadap stabilitas nilai tukar dan prospek imbal hasil investasi di Indonesia, yang selanjutnya tercermin pada fluktuasi IHSG. Oleh karena itu, dinamika suku bunga *The Fed* sering dipandang sebagai salah satu faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi kinerja IHSG di pasar modal Indonesia.

Penelitian Terdahulu

Sebagian kalangan pengamat pasar percaya bahwa pasar saham Indonesia memiliki kekokohan tersendiri. Ibarat sebuah benteng yang kuat, gejolak dari luar tak selalu mampu menggoyahkannya. Sebuah studi dari Wahbi et al. (2024) sampai pada kesimpulan yang tegas: kebijakan suku bunga *The Fed* seolah menjadi angin lalu yang tak meninggalkan jejak apa pun di pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Senada dengan itu, Evan et al. (2024) juga tidak menemukan adanya kepanikan atau reaksi berlebihan di lantai bursa kita saat *The Fed* menaikkan suku bunga acuannya. Ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar di dalam negeri mungkin lebih fokus pada dinamika ekonomi lokal yang dianggap lebih relevan. Pandangan ini menyiratkan bahwa kekuatan internal ekonomi Indonesia, kepercayaan investor domestik, dan kebijakan dalam negeri menjadi

perisai yang cukup ampuh untuk menahan guncangan eksternal. Dan *The Fed* tidak berpengaruh pada IHSG secara masing-masing menurut Putri et al. (2023)

Di sisi lain, lebih banyak peneliti yang menemukan bahwa kebijakan *The Fed* sejatinya memiliki gema yang kuat dan terasa hingga ke Indonesia. Namun, cara gema itu bergema tidak selalu sama. Ada yang melihatnya sebagai hubungan yang jelas. Sanfa & Tjandrasa (2024) serta Manap et al. (2023) menemukan bahwa suku bunga *The Fed* adalah salah satu elemen penting yang ikut menentukan arah gerak IHSG. Beberapa peneliti bahkan melihat adanya efek spesifik. Uma'iyah and Nurhadi (2024), misalnya, menyoroti bahwa kebijakan *The Fed* cenderung memberi sentimen kurang sedap pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Demikian pula, Rahman et al. (2024) menemukan efek negatifnya pada nilai tukar rupiah, yang secara tidak langsung bisa membebani pasar saham.

Menariknya, ada juga temuan unik dari Djajadi dan Susilawati (2025) yang menyebutkan bahwa kenaikan suku bunga *The Fed* justru menjadi pemantik semangat bagi IHSG. Ini bisa jadi karena pasar melihatnya sebagai sinyal bahwa ekonomi global sedang kuat. Pandangan lain yang lebih mendalam menyatakan bahwa pengumuman dari *The Fed* punya efek kausal yang langsung membentuk ekspektasi atau harapan para pelaku pasar, yang pada akhirnya menggerakkan pasar itu sendiri (Adra et al., 2025) yang. Lalu Suku Bunga Fed memiliki pengaruh parsial yang signifikan pada *Composite Stock Price Index* menurut Kurniasari et al. (2023).

Lalu, mengapa para ahli bisa sampai pada kesimpulan yang berbeda-beda? Jawabannya terletak pada sudut pandang dan "kacamata" yang mereka gunakan. Ada yang mengamati reaksi pasar dalam hitungan hari, ada yang melihat tren jangka panjang. Ada yang fokus pada seluruh saham di bursa (IHSG), ada pula yang hanya meneliti saham-saham dengan prinsip syariah (ISSI) yang memiliki karakteristik investor berbeda.

Pada akhirnya, hubungan antara suku bunga *The Fed* dan pasar saham Indonesia bukanlah sebuah jalan lurus yang sederhana. Ia lebih menyerupai sebuah tarian kompleks, di mana irama global dari *The Fed* bertemu dengan ritme internal ekonomi Indonesia. Terkadang keduanya bergerak selaras, terkadang

berlawanan, dan sering kali dipengaruhi oleh banyak faktor lain seperti inflasi dan sentimen pasar. Kajian-kajian ini mengajarkan kita bahwa untuk memahami denyut pasar, kita tidak bisa hanya mendengarkan satu musik saja.

uraian mengenai artikel hasil penelitian yang menjadi acuan. Bisa artikel penelitian terkait yang ada hubungannya dengan variabel penelitian dan obyek yang diteliti, misalkan ada 5 artikel atau 10 artikel atau 25 artikel dan seterusnya.. Apabila artikel yang menjadi acuan banyak, maka bisa dibuatkan tabel untuk beberapa artikel penelitian yang menjadi acuan utama untuk penetapan hubungan antar variabel dan indikator penelitian seperti tabel di bawah ini.

Diagram Pikiran

Berdasarkan telaah yang telah dilakukan, sebuah model diagram pikiran sistematis berhasil disusun, dan dari model inilah hipotesis penelitian ini diturunkan.



Gambar 1. Diagram Pikiran Penelitian

Hipotesis

Berdasarkan paparan latar belakang masalah, tinjauan pustaka yang mendalam, serta alur kerangka berpikir yang telah divisualisasikan, penelitian ini sampai pada perumusan hipotesis. Terdapat dualisme temuan dalam literatur sebelumnya, di mana sebagian studi menyimpulkan pasar modal Indonesia kebal

terhadap kebijakan *The Fed*, sementara mayoritas lainnya justru menemukan adanya pengaruh yang signifikan.

Landasan teori *The Monetary Transmission Mechanism* secara konseptual memberikan fondasi yang kokoh untuk menduga adanya hubungan kausal antara kebijakan moneter di Amerika Serikat dengan pasar keuangan di negara lain, termasuk Indonesia. Teori ini menjelaskan bahwa keputusan suku bunga oleh bank sentral adidaya dapat merambat melalui berbagai saluran seperti arus modal internasional dan sentimen risiko investor, yang pada akhirnya memengaruhi harga aset di pasar domestik. Diagram pikiran yang telah disusun menggambarkan alur logis ini, di mana kebijakan *The Fed* (Variabel X) dihipotesiskan memengaruhi pergerakan IHSG (Variabel Y). Adapun hipotesis yang terbentuk yang terbentuk adalah sebagai berikut:

H_i = Kebijakan nilai *The Fed* masih mungkin menjadi variabel yang mempengaruhi arah pergerakan pasar modal Indonesia yang dilihat dari nilai IHSG

METODE PENELITIAN

Kajian kali ini menggunakan penelitian kuantitatif, penelitian kuantitatif adalah tipe data yang digunakan dapat diukur sebagai angka atau bilangan (Yandes, Dwiyani Hadiwidjaja, et al., 2024). Sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2019). dengan tipe data *time series* yang dimulai dari bulan Januari sampai Desember 2025. Menurut Sugiyono dalam Yandes et al. (2024) mengatakan data *time series* dapat digunakan untuk menganalisis dan memprediksi pola perubahan variabel tersebut dalam rentang waktu tertentu, sehingga berguna dalam berbagai bidang seperti ekonomi, keuangan, meteorologi, dan lainnya. Dimana *EViews* sebagai perangkat lunak dipergunakan dalam pengolahan data kali ini.

Variabel independen disimbolkan dengan lambang X yaitu *The Fed* yang didapatkan dari id.tradingeconomics.com bulanan dan variabel dependen dilambangkan dengan Y yaitu IHSG yang didapatkan id.investing.com dari rata-rata per bulan nilai IHSG. Dalam kajian atau riset kali ini mempergunakan analisis

statistik deskriptif untuk memberikan informasi suatu data yang dapat mempertunjukkan nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Berikutnya, akan dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik untuk memeriksa validitas asumsi yang digunakan dalam model regresi linear agar data dapat dianalisis lebih lanjut dengan lebih objektif. Pengujian asumsi klasik pada riset ini memiliki tiga proses penting. Pertama, Uji Normalitas dilakukan untuk menentukan apakah satu persatu variabel memiliki distribusi normal. Selanjutnya, Uji autokorelasi dilakukan untuk menilai apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linear. Terakhir, kita melakukan uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengecek kemungkinan ada atau tidaknya terdapat ketidakseragaman varians dari residual antar pengamatan dalam model regresi. Dan Analisis regresi yang diterapkan kali ini adalah regresi linear.

$$Y = a + \beta_i X_i + e$$

Dimana:

- Y = Variabel dependen yang ingin diprediksi yaitu IHSG
- a = Konstanta
- β_i = Koefisien regresi X
- X_i = Variabel independen yang ingin diprediksi yaitu *The Fed*
- e = kesalahan acak

Selanjutnya Uji koefisien determinasi (R^2) dipakai untuk mengevaluasi sejauh mana tingkat baik model bisa mendeskripsikan variasi dalam variabel terikat/dependen. Lalu Uji statistik t sebenarnya digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar pengaruh satu variabel bebas/independen secara sendiri-sendiri dalam menjelaskan variasi variabel terikat/dependen dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0.05. Dan yang terakhir Uji hipotesis diterima atau ditolak, yaitu $H_1 =$ Kebijakan nilai *The Fed* masih mungkin menjadi variabel yang mempengaruhi arah pergerakan pasar modal indonesia yang dilihat dari nilai IHSG

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menyediakan prolegomena atau gambaran elementer mengenai karakteristik setiap variabel penelitian, yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan suku bunga *The Fed* selama periode observasi Januari hingga Desember 2025.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Keterangan	Nilai_IHSG	The Fed
Mean	7411.226	4.333333
Maximum	8635.070	4.500000
Minimum	6454.920	3.750000
Std. Dev.	746.3774	0.268272

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diobservasi bahwa nilai IHSG selama periode penelitian menunjukkan fluktuasi yang cukup substansial. Nilai rata-rata (*mean*) IHSG berada pada level 7411.226, dengan deviasi standar sebesar 746.3774. Rentang pergerakan IHSG tercatat cukup lebar, terentang dari titik terendah (*minimum*) 6454.920 hingga mencapai puncaknya (*maximum*) pada 8635.070. Hal ini mengindikasikan volatilitas pasar modal Indonesia selama kurun waktu tersebut

Pada variabel independen, suku bunga *The Fed* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4.333333%. Kebijakan suku bunga ini juga menunjukkan variabilitas, dengan nilai terendah pada 3.750000% dan tertinggi pada 4.500000%, merefleksikan dinamika kebijakan moneter yang diadopsi oleh bank sentral Amerika Serikat sebagai respons terhadap kondisi makroekonomi global

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Series: Residuals-Sample 2025M01 2025M12	
<i>Jarque-Bera Probability</i>	0.947740

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Uji normalitas bertujuan untuk memverifikasi apakah residual atau galat dalam model regresi terdistribusi secara normal. Uji ini dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera (JB). Kriteria keputusannya adalah jika nilai probabilitas JB Probability lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0.05$), maka residual terdistribusi normal. Jarque-Bera Probability: 0.947740. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera Probability sebesar 0.947740. Oleh karena nilai ini secara signifikan lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka menyatakan bahwa residual terdistribusi normal tidak dapat ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Heteroskedasticity Test: ARCH</i>	
<i>Prob. Chi-Square(1)</i>	0.9557

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Uji ini bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan Uji ARCH. Kriteria ujinya adalah jika nilai probabilitas dari statistik *Prob. Chi-Square(1)* lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Nilai *Prob. Chi-Square(1)* yang ditampilkan adalah 0.9557. Nilai ini berada di atas tingkat signifikansi 0.05, yang mengindikasikan bahwa mengenai homoskedastisitas (tidak adanya heteroskedastisitas) diterima. Konsekuensinya, model regresi yang diestimasi bebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test</i>	
<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.1523

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Hasil uji menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square(2)* sebesar 0.1523, yang melampaui tingkat signifikansi 0.05. Temuan ini memberikan konfirmasi bahwa

tidak terdapat korelasi serial dalam model. Dengan terpenuhinya ketiga asumsi fundamental ini, model regresi dinyatakan valid dan reliabel untuk analisis inferensial lebih lanjut.

Analisis Regresi Linear

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi

<i>Dependent Variabel: Nilai IHSG - Method: Least Squares - Sample: 2025M01 2025M12</i>	
<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>
C	17895.85
<i>The Fed</i>	-2419.529

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

$$Y = a + \beta_i X_i + e$$

Dimana:

- Y = Variabel dependen yang ingin diprediksi yaitu IHSG
- a = Konstanta
- β_i = Koefisien regresi X
- X_i = Variabel independen yang ingin diprediksi yaitu *The Fed*
- e = kesalahan acak

$$Y = 17895.85 + (-2419.529) X_0 + e$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

1. Konstanta (C): Nilai konstanta sebesar 17895.85 mengartikulasikan bahwa, secara hipotetis, jika suku bunga *The Fed* bernilai nol ($THE_FED = 0$) dan faktor-faktor lain dianggap konstan (*ceteris paribus*), maka nilai IHSG diprediksi akan berada pada level 17895.85.
2. Koefisien Regresi (THE_FED): Koefisien untuk variabel THE_FED bernilai -2419.529. Nilai negatif ini mengimplikasikan adanya hubungan yang invers (berlawanan arah) antara suku bunga *The Fed* dengan IHSG. Secara spesifik, setiap kenaikan 1% (satu persen) pada suku bunga *The Fed*, dengan asumsi faktor lain tidak berubah, diprediksi akan mengakibatkan kontraksi atau penurunan pada IHSG sebesar 2419.529 poin.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R ²)	
<i>Adjusted R-squared</i>	0.731931

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) berfungsi sebagai indikator yang mengukur proporsi variabilitas variabel dependen (IHSG) yang mampu dijelaskan oleh variabilitas variabel independen (THE_FED) dalam model regresi. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.731931, atau 73.1931%, menandakan bahwa sekitar 73.1931% dari total variasi pergerakan IHSG selama periode penelitian dapat dijelaskan secara sistematis oleh perubahan kebijakan suku bunga *The Fed*. Sementara itu, sisa 26.8069% variasi IHSG dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini.

Uji T

Dilaksanakan untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh variabel independen *The Fed* terhadap variabel dependen (IHSG). Kriteria pengujian adalah dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$. Jika nilai probabilitas < 0.05 , maka H_1 diterima. Nilai probabilitas untuk variabel *The Fed* adalah 0.0002. Hasil ini memberikan bukti empiris yang konklusif bahwa kebijakan suku bunga *The Fed* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan secara statistik terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tingkat kepercayaan 95%.

Tabel 8. Hasil Uji T

Variabel	Prob.
<i>The Fed</i>	0.0002

Sumber: Olah Data Penulis (2026)

Uji Hipotesis

Nilai ini secara definitif lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 ($0.0002 < 0.05$). Oleh karena itu, hipotesis H_1 diterima. Dengan bunyi Kebijakan nilai *The Fed* masih mungkin menjadi variabel yang mempengaruhi arah pergerakan pasar modal Indonesia yang dilihat dari nilai IHSG.

Pengaruh kebijakan nilai *The Fed* menjadi variabel yang mempengaruhi arah pergerakan pasar modal Indonesia yang dilihat dari nilai IHSG

Temuan penelitian ini mengonfirmasi postulat awal bahwa dinamika kebijakan moneter yang ditempuh oleh *Federal Reserve* Amerika Serikat merupakan determinan yang signifikan bagi arah pergerakan pasar modal di negara berkembang, dalam hal ini Indonesia yang direpresentasikan oleh IHSG. Bukti empiris yang tersaji berupa koefisien regresi yang negatif dan signifikan secara statistik beresonansi kuat dengan kerangka teoretis yang telah diuraikan dalam kajian pustaka.

Secara spesifik, relasi invers antara suku bunga *The Fed* dan IHSG ini dapat dielaborasi secara mendalam melalui kerangka teori Mekanisme Transmisi Moneter (*The Monetary Transmission Mechanism*), khususnya yang beroperasi melalui kanal arus modal internasional (*international capital flow channel*). Teori ini menjelaskan bahwa kenaikan suku bunga acuan *The Fed* berfungsi sebagai disinsentif bagi investor global untuk menempatkan dananya di pasar aset negara berkembang yang dianggap lebih berisiko. Suku bunga yang lebih atraktif di Amerika Serikat memicu realokasi portofolio, di mana investor cenderung melakukan divestasi dari pasar saham seperti Indonesia untuk beralih ke aset berdenominasi Dolar AS yang lebih aman dan memberikan imbal hasil lebih tinggi. Akumulasi tekanan jual ini, sesuai dengan prinsip dasar penawaran dan permintaan di pasar modal, pada gilirannya menekan valuasi saham secara agregat, yang akhirnya termanifestasi dalam bentuk kontraksi atau pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hasil ini selaras dengan berbagai studi terdahulu yang juga mengidentifikasi signifikansi efek rambatan (*spillover effect*) dari kebijakan moneter AS terhadap stabilitas pasar keuangan global. Dengan demikian, dapat divalidasi bahwa dalam ekosistem finansial global yang terintegrasi, IHSG tidak imun terhadap pergeseran paradigma kebijakan moneter di negara maju. Temuan ini mengimplikasikan bahwa para pelaku pasar dan pembuat kebijakan di Indonesia perlu senantiasa mencermati dan mengantisipasi arah kebijakan *The Fed*

sebagai salah satu variabel krusial dalam memitigasi risiko volatilitas pasar modal domestik

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia tetap berada dalam bayang-bayang kebijakan moneter global, di mana kebijakan *The Fed* terbukti menjadi determinan utama yang mengarahkan pergerakan IHSG sepanjang tahun 2025. Temuan ini mengukuhkan relevansi teori *Monetary Transmission Mechanism*, yang menjelaskan bagaimana perubahan suku bunga di negara adidaya merambat ke pasar negara berkembang melalui kanal arus modal dan sentimen risiko investor global.

Secara lebih mendalam, penelitian ini menegaskan beberapa poin kritical:

1. **Dominasi Eksternal:** Meskipun terdapat perdebatan mengenai ketahanan ekonomi domestik, hasil kajian ini menunjukkan bahwa daya tarik aset keuangan Amerika Serikat tetap menjadi kompas bagi investor dalam mengalokasikan portofolionya. Hal ini membuktikan bahwa integrasi pasar keuangan global membuat IHSG tidak imun terhadap keputusan-keputusan yang diambil di Amerika Serikat.
2. **Hubungan Berlawanan yang Konsisten:** Adanya hubungan negatif yang signifikan menandakan bahwa setiap pengetatan moneter oleh *The Fed* secara konsisten menjadi tekanan bagi pasar saham Indonesia. Sebaliknya, pelonggaran suku bunga menjadi angin segar yang memicu penguatan indeks melalui kembalinya aliran modal asing.
3. **Signifikansi Kontekstual 2025:** Analisis ini mengisi celah penelitian dengan membuktikan bahwa efek rambatan kebijakan *The Fed* tidak memudar bahkan setelah fase normalisasi pascapandemi. Dinamika pasar pada tahun 2025 justru menunjukkan sensitivitas yang tinggi terhadap arah kebijakan moneter AS yang dinamis.

Sebagai penutup, seluruh rangkaian analisis ini memvalidasi bahwa kebijakan *The Fed* masih memegang peranan vital sebagai variabel yang mempengaruhi psikologi dan perilaku pasar di Indonesia. Oleh karena itu, bagi

para pelaku pasar dan otoritas moneter, memantau pergerakan kebijakan bank sentral AS tetap menjadi instrumen navigasi yang mutlak diperlukan dalam menghadapi volatilitas pasar modal domestik. Sebagai penegasan akhir, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa sensitivitas pasar modal Indonesia terhadap kebijakan *The Fed* pada tahun 2025 masih tergolong tinggi, terlihat dari respons signifikan IHSG terhadap perubahan suku bunga global meskipun berada pada fase normalisasi pascapandemi, dalam kondisi ini, peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) menjadi penting dalam menjaga stabilitas pasar melalui pengawasan, pengendalian likuiditas, dan penguatan kepercayaan investor untuk meredam dampak eksternal, oleh karenanya penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti inflasi, nilai tukar, dan aliran modal asing serta menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif seperti analisis panel dengan menggunakan data lintas negara agar dapat memberikan gambaran yang lebih holistik mengenai interaksi antara kebijakan moneter global dan stabilitas pasar modal domestik serta mampu memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai dinamika pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adra, Samer, Leonidas G. Barbopoulos, and Anthony Saunders. 2025. "The Fed Information Shocks and the Market for Corporate Control: Predictive and Causal Effects." *Journal of Corporate Finance* 90:102681. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102681>.
- Djajadi, Jonathan Marco, and Clara Susilawati. 2025. "VOLATILITAS IHSG DI TENGAH DINAMIKA BITCOIN, DOW JONES DAN SUKU BUNGA THE FED." *Jurnal Bina Akuntansi* 12(2 SE-Articles):83–93. doi: [10.52859/jba.v12i2.757](https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.757).
- Evan, I. Putu, Aditya Dharma, I. Nyoman Wijana, and Asmara Putra. 2024. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Suku Bunga Acuan Oleh The Fed Tanggal 16 Juni 2022 Capital Market Reaction to The Fed ' s Benchmark Rate Hike on June 16 , 2022." 15(225):215–25. doi: [10.33059/jseb.v15i2.8236](https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.8236).Article.
- Federalreserve. 2016. "About the Fed." Retrieved November 1, 2026 (https://www.federalreserve.gov/faqs/about_12594.htm).
- Indonesia Stock Exchange. 2023. "Indonesia Stock Exchange." Retrieved July 18, 2023 (<https://www.idx.co.id/>).
- Kurniasari, Cindy Carolina, Yanna Eka Pratiwi, and Siwidyah Desi Lasianti. 2023.

- “Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG Dalam Pergerakan Pasar Modal.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* 7(2 SE-Articles). doi: 10.33059/jensi.v7i2.8478.
- Lastauskas, Povilas, and Anh Dinh Minh Nguyen. 2024. “Spillover Effects of US Monetary Policy on Emerging Markets amidst Uncertainty.” *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money* 92:101956. doi: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101956>.
- Lin, Tianyou, Linxuan Liu, and Xin Liang. 2025. “U.S. Monetary Policy and Capital Flows to Emerging Markets: The Role of Capital Controls in Financial Stability.” *Sustainability* 17(24):11369.
- Manap, Abdul, Rini Yulia Sasmiyati, Norman Edy, Mustangin Mustangin, and Mohamad Ramadhan Agung Nugroho. 2023. “Pengaruh Bank Indonesia Rates Dan Federal Fund Rates Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia.” *Al-Buhuts* 19(1 SE-Articles):143–61. doi: 10.30603/ab.v19i1.3399.
- Putri, Yuninda Anggraini, Masruri Muchtar, and Pardomuan Robinson Sihombing. 2023. “Analisis Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Indonesia.” *Jurnal Bayesian: Jurnal Ilmiah Statistika Dan Ekonometrika* 3(2):210–23.
- Rahman, Abdul, Syapsan Syapsan, and Any Widyatsari. 2024. “The Effect Of Inflation, Interest Rate And Covid-19 Pandemic On Rupiah Exchange Rate 2009-2023.” *ECOBISMA (JURNAL EKONOMI, BISNIS DAN MANAJEMEN)* 11(2):110–19.
- Reviyanto/nz/pri., Dhemas. 2025. “IHSG Menguat Di Tengah Pasar Cermati Arah Kebijakan The Fed.” *Antaranews*. Retrieved November 1, 2026 (https://www.antaranews.com/berita/4907337/ihsg-menguat-di-tengah-pasar-cermati-arrah-kebijakan-the-fed/?utm_source=chatgpt.com).
- Sanfa, Adiska Shabrina, and Benny Budiawan Tjandrasa. 2024. “Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Pada Dinamika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).” *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan* 8(6):1507–21.
- Sugiyono, Sugiyono. 2019. “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R Dan D.” *Google Scholar Alfabeta*.
- Syafrina, Adelia Dwi, and Mega Noerman Ningtyas. 2025. “FED FUND RATE DAN FLUKTUASI HARGA MINYAK: SEBUAH PENGUJIAN HERDING BEHAVIOR PADA PASAR SAHAM SYARIAH INDONESIA.” 6:36–49. doi: 10.32815/ristansi.v6i1.2458.
- Taylor, John B. 1995. “The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework.” 9(4):11–26.
- Uma’iyah, Auliya Dwi Faisatun, and Bayu Nurhadi. 2024. “Dampak BI 7-Day Reverse Repo Rate Dan Fed Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Vector Error Correction Model.” *Journal of*

Economics Research and Policy Studies 4(2):146–58.

- UU Nomor 8 Tahun 1995. 1995. “UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL.” Retrieved July 5, 2023 ([https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU Nomor 8 Tahun 1995 \(official\).pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU_Nomor_8_Tahun_1995_(official).pdf)).
- Wahbi, Abdul Azim, Syahid Syahid, and Sahrudin Sahrudin. 2024. “Pengaruh FED Rate, Inflasi, Dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG Di Indonesia Periode 2022-2023.” *Sosio E-Kons* 16(2):124–34.
- Warjiyo, Perry, Pusat Pendidikan, D. A. N. Studi, and Kebanksentralan Ppsk. n.d. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia*.
- Yandes, Jufri, Destiana Destiana, Ridha Azka Raga, Jasrial Jasrial, Aji Fajar Suryo Antoro, and Husna Putri Pertiwi. 2024. “Fluktuasi Nilai IHSG: Dampak Kondisi Inflasi Tahun 2023 Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Metansi (Manajemen Dan Akuntansi)* 7(1):95–104.
- Yandes, Jufri, Rini Dwiyan Hadiwidjaja, Ami Pujiwati, and Syarif Fadillah. 2024. “The Dynamics of the Exchange Rate: Impact of Stock Price Movements of Underpricing Issuers.” *Kajian Akuntansi* 25(2):213–23. doi: 10.29313/kajian_akuntansi.v25i2.4710.
- Yandes, Jufri, Dini Mustika Buana Putri, and Muhammad Fathurrahman. 2025. “The Existence of Undergraduate Students in the Capital Market: Investment Interest in Stock.” *Ilmu Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi* 6(2):1–18.