

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi keuangan telah mendorong integrasi pasar modal di seluruh dunia melalui berbagai faktor, seperti arus modal lintas batas, deregulasi, dan kemajuan teknologi informasi. Proses ini tidak hanya meningkatkan keterbukaan pasar, tetapi juga mempercepat transmisi informasi, termasuk dampak dari guncangan keuangan yang terjadi antarnegara (Bathia et al., 2023). Salah satu fenomena penting yang muncul dari integrasi ini adalah mekanisme *spillover* dan *contagion*, yang menggambarkan bagaimana guncangan atau *shock* dari satu pasar dapat memengaruhi pasar lainnya (Lee, 2023). Fenomena ini telah menjadi fokus utama dalam literatur keuangan internasional karena implikasinya terhadap stabilitas pasar global yang semakin terhubung (Gong et al., 2025). Dengan semakin terintegrasinya pasar modal global, guncangan di pasar utama seperti pasar saham Amerika Serikat dapat memengaruhi pasar negara berkembang termasuk Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menggali bagaimana pergerakan pasar global, terutama yang dipengaruhi kebijakan moneter negara besar dapat memengaruhi negara berkembang.

Integrasi pasar modal berarti bahwa peristiwa ekonomi atau keuangan di satu negara dapat menimbulkan reaksi signifikan di pasar lain melalui jalur arus

modal, sentimen investor global, dan realokasi portofolio internasional (Liu et al., 2024). Keterkaitan ini muncul karena semakin tingginya mobilitas modal internasional dan keterbukaan pasar keuangan yang memungkinkan transmisi informasi serta risiko antarpasar secara cepat (Anyikwa & Phiri, 2023). Hal ini telah terungkap dalam berbagai studi empiris yang menunjukkan adanya *volatile interdependence* antarpasar maju dan berkembang (Haddad, 2023). Pemahaman tentang dinamika transmisi guncangan antarpasar sangat penting dalam literatur keuangan internasional karena menyangkut stabilitas sistem finansial global serta risiko yang dihadapi negara emerging market ketika kondisi eksternal memburuk.

Amerika Serikat memiliki posisi yang sangat penting dalam sistem keuangan global sebagai pusat kapitalisasi pasar, sumber keuangan internasional, dan penentu kebijakan moneter global (Ni, 2024). Kebijakan moneter Federal Reserve (The Fed) dalam menentukan tingkat suku bunga menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi pergerakan pasar modal global, termasuk melalui jalur arus modal, nilai tukar, dan sentimen risiko (Tian, 2024). Salah satu penanda paling penting dari kondisi pasar Amerika Serikat adalah S&P 500 indeks yang mencerminkan kinerja 500 perusahaan besar di AS. Indeks saham S&P 500 mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek ekonomi dan *corporate earnings* di pasar yang paling besar di dunia (Baranyi et al., 2023). Perubahan pada indeks ini sering dianggap sebagai *proxy* sentimen risiko global dan biasanya berdampak pada pasar di negara lain melalui *channel financial integration* (Lee, 2023). Studi empiris

menunjukkan bahwa pasar saham AS sering kali menjadi *net transmitter volatility* kepada pasar lain melalui mekanisme *spillover* terutama ketika terjadi *shock* besar seperti krisis keuangan, perubahan kebijakan moneter, atau peristiwa geopolitik besar (Naeem et al., 2022). Ketika indeks saham AS mengalami pergerakan yang tajam, hal ini dapat berpotensi meningkatkan *risk aversion* global. Ketidakpastian yang ditimbulkan oleh fluktuasi besar di pasar saham AS dapat membuat investor lebih berhati-hati dan cenderung mengurangi eksposur mereka terhadap aset berisiko. Sebagai akibatnya, permintaan terhadap aset berisiko di pasar negara berkembang, seperti saham, obligasi, atau komoditas biasanya akan menurun. Hal ini terjadi karena investor beralih ke aset yang dianggap lebih aman, seperti obligasi pemerintah AS atau emas yang lebih stabil di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Tahun 2022–2023 mencerminkan fase tekanan ekonomi dan keuangan global pascapandemi COVID-19 yang signifikan. Periode ini ditandai oleh inflasi global yang tinggi, pengetatan kebijakan moneter The Fed secara agresif, volatilitas pasar saham Amerika Serikat, serta meningkatnya ketidakpastian pada pasar keuangan global. IMF mencatat bahwa inflasi global meningkat dari 4,7% pada 2021 menjadi 8,8% pada 2022 dan tetap tinggi pada 2023. Kondisi tersebut mendorong bank sentral utama dunia, termasuk The Fed, menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi dan memulihkan stabilitas harga (IMF, 2022). Periode 2022–2023 menjadi relevan karena perubahan kebijakan moneter The Fed berpotensi memengaruhi valuasi aset keuangan, sentiment Risiko investor, dan pergerakan S&P 500 sebagai proksi

pasar saham AS. Pada 2022, The Fed menaikkan Federal Funds Rate secara cepat, sedangkan pada 2023 suku bunga tetap berada pada level tinggi, yaitu 5,25% sampai 5,50% setelah Keputusan FOMC juli 2023 (Federal Reserve, 2023). Setiap pengumuman FOMC, pernyataan Ketua The Fed, serta rilis data inflasi (CPI) dan ketenagakerjaan (NFP) selama periode ini berpotensi memicu *announcement shock* yang mengubah ekspektasi pasar secara tiba-tiba. Kenaikan suku bunga maupun sinyal kebijakan yang lebih hawkish dari perkiraan meningkatkan discount rate, menekan daya tarik aset berisiko, dan mendorong investor global melakukan penyesuaian portofolio. Kondisi ini menjadikan S&P 500 sebagai indikator penting untuk membaca perubahan sentiment Risiko global yang berpotensi menular ke pasar saham negara berkembang.

Kolapsnya Silicon Valley Bank (SVB) pada tahun 2023 juga memicu gejolak di sektor perbankan AS dan memicu ketidakpastian di pasar keuangan global. Peristiwa ini menjadi salah satu bentuk *shock* informasi yang memengaruhi perilaku investor, selain *announcement shock* yang berasal dari kebijakan moneter. (Basel Committee on Banking Supervision, 2023) menyebut gejolak perbankan Maret 2023 sebagai tekanan perbankan paling signifikan secara sistemik sejak Global Financial Crisis 2008 dari sisi skala dan cakupan. Peristiwa merupakan salah satu bentuk *announcement shock* non-moneter yang memperkuat ketidakpastian investor terhadap stabilitas sistem keuangan AS dan secara memengaruhi S&P 500. Dari sisi pasar domestik, periode 2022-2023 juga penting karena Indonesia sebagai emerging market

menghadapi tekanan dari ketidakpastian global, perubahan arus modal asing, dan pergeseran sentimen investor. (Bank Indonesia, 2023) menjelaskan bahwa ketidakpastian pasar keuangan global dan kenaikan Federal Funds rate dapat mendorong *capital outflow* serta tekanan terhadap pasar keuangan negara berkembang.

Dalam beberapa tahun terakhir, terutama pada periode 2022-2023, berbagai *announcement shock* pada pasar keuangan AS mencakup pengumuman kebijakan moneter The Fed, rilis data makroekonomi, hingga guncangan sistemik sektor perbankan, memberikan tekanan signifikan terhadap valuasi aset dan stabilitas pasar global. Tekanan ini tercermin dalam fluktuasi indeks S&P 500, di mana *announcement shock* yang bersumber dari pengetatan moneter maupun kejutan informasi lainnya sering diikuti oleh peningkatan volatilitas pasar dan koreksi harga saham (Zhao, 2023). Hal ini sesuai dengan literatur yang menyatakan bahwa kebijakan moneter negara pusat dapat menciptakan *global financial cycle* yang mempengaruhi aset berisiko di seluruh dunia (Miranda-Agrippino & Rie, 2022). Kebijakan dan pengumuman diambil oleh otoritas keuangan AS tidak hanya memengaruhi pasar domestiknya, tetapi juga memiliki dampak global yang luas. Ketika *announcement shock* meningkatkan ketidakpastian pasar, investor cenderung mengalihkan investasi mereka dari aset berisiko di pasar negara berkembang ke aset yang lebih aman. Fenomena ini semakin memperkuat keterkaitan antarpasar global yang semakin terintegrasi dan memberikan gambaran penting

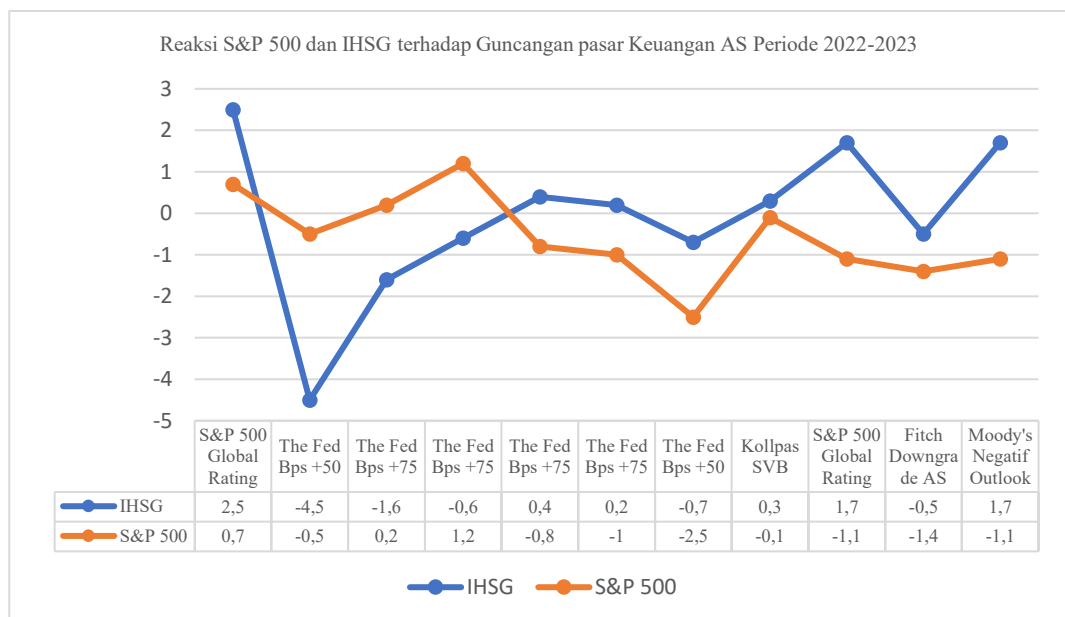
tentang bagaimana kejutan informasi yang bersumber dari pasar keuangan AS dapat mengubah dinamika pasar di negara berkembang.

Pada gambar 1.1 menyajikan gambaran awal mengenai bagaimana S&P 500 dan IHSG bereaksi terhadap berbagai guncangan pasar keuangan AS yang terjadi sepanjang periode 2022–2023. Peristiwa-peristiwa yang dipilih mencakup pengumuman kebijakan moneter The Fed, kolapsnya Silicon Valley Bank, serta perubahan peringkat dan *outlook* kredit Amerika Serikat oleh lembaga pemeringkat internasional seperti Fitch dan Moody's. Pemilihan peristiwa ini didasarkan pada pertimbangan bahwa masing-masing kejadian berpotensi menjadi *announcement shock* yang mengubah ekspektasi dan sentimen investor secara tiba-tiba, baik di pasar AS maupun di pasar saham negara berkembang termasuk Indonesia.

Secara umum, gambar 1.1 menunjukkan dua pola yang menarik. Pertama, reaksi S&P 500 dan IHSG tidak selalu bergerak searah, yang mengindikasikan bahwa transmisi guncangan dari pasar AS ke pasar Indonesia tidak bersifat mekanis atau otomatis, melainkan dipengaruhi oleh faktor domestik seperti sentimen investor lokal, kinerja komoditas, dan fundamental ekonomi Indonesia. Sebagai contoh, pada 21 September 2022 dan 2 November 2022, S&P 500 mencatat pelemahan masing-masing sebesar 0,8% dan 1,0%, namun IHSG justru bergerak positif. Hal ini mengindikasikan adanya resiliensi pasar domestik di tengah tekanan eksternal. Kedua, besaran reaksi IHSG cenderung lebih bervariasi dibandingkan S&P 500 pada beberapa peristiwa. Reaksi IHSG yang mencapai -4,5% pada 5 Mei 2022 jauh melampaui pelemahan S&P 500

sebesar -0,5% pada hari yang sama menunjukkan bahwa pada titik tertentu, pasar negara berkembang seperti Indonesia justru lebih sensitif terhadap *announcement shock* kebijakan moneter The Fed, kemungkinan karena kekhawatiran terhadap *capital outflow* dan pelemahan nilai tukar yang menyertainya.

Gambar 1. 1. Reaksi S&P 500 dan IHSG terhadap Guncangan pasar Keuangan AS Periode 2022-2023



Sumber : Yahoo Finance, Federal Reserve, FRED Economic Data, diolah penulis.

Peristiwa kolapsnya Silicon Valley Bank pada 1- Maret 2023 menjadi salah satu contoh penting bagaimana kenaikan suku bunga The Fed yang berlangsung cepat dapat menekan stabilitas sektor keuangan AS. SVB mengalami kerugian besar pada portofolii obligasi berjangka panjang akibat penurunan nilai pasar seiring kenaikann suku bunga, serta menghadapi tekanan likuiditas ketika deposan menarik dana secara besar-besaran dalam waktu singkat atau bank run (Chen, 2024). Faktor lain yang memperburuk kondisi

SVB adalah lemahnya lindung nilai terhadap risiko suku bunga terutama melalui instrument *interest rate swaps (fair value hedge)*, kerugian pada investasi jangka panjang, serta tingginya konsentrasi deposit dari sektor teknologi yang juga terdampak oleh pengetatan moneter (Saif. S. S. Al-Sowaidi & M. W. Faour, 2023). Federal Reserve juga mencatat bahwa pada 9 Maret 2023, SVB kehilangan lebih dari USD40 miliar deposito dan manajemen SVB memperkirakan potensi penarikan tambahan lebih dari USD100 miliar pada 10 Maret 2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa kegagalan SVB tidak hanya berkaitan dengan struktur aset dan liabilitas, tetapi juga dengan kepanikan depositan yang berkembang sangat cepat. Dalam konteks pasar saham AS, kolapsnya SVB tidak dapat dipahami sebagai satu-satunya faktor yang memengaruhi pergerakan S&P 500.

Pada periode tersebut, S&P 500 juga dipengaruhi oleh inflasi, ekspektasi kenaikan suku bunga lanjutan, kekhawatiran terhadap resesi, serta tekanan pada sektor perbankan regional. Meski demikian, dalam jendela peristiwa Maret 2023, SVB dapat diposisikan sebagai salah satu pemicu paling dominan karena peristiwa tersebut memperkuat kekhawatiran investor terhadap stabilitas sistem keuangan AS. Tekanan tersebut tercermin pada 10 Maret 2023, ketika S&P 500 turun 1,4% dan mencatat penurunan mingguan sekitar 4,5%, dengan sektor keuangan menjadi salah satu sektor paling berdampak. Data FRED juga menunjukkan bahwa S&P 500 turun dari 3.992,01 pada 8 Maret 2023 menjadi 3.861,59 pada 10 Maret 2023, atau melemah sekitar 3,27% dalam jendela peristiwa tersebut. Peristiwa SVB menjadi relevan dalam

penelitian ini karena menunjukkan bahwa guncangan internal di pasar keuangan AS dapat memperbesar volatilitas S&P 500 dan mengalami tekanan, investor global cenderung meningkatkan kehati-hatian dan mengurangi eksposur pada aset berisiko, termasuk saham di pasar negara berkembang. Dalam konteks Indonesia, kondisi tersebut dapat memengaruhi IHSG melalui jalur sentimen risiko global, arus modal asing, dan mekanisme spillover pasar saham.

Table 1.1 Instrumen Investasi Manajer Investasi Global yang Memiliki Eksposur ke Indonesia

Manajer Investasi	Instrumen Investasi	Nilai Aset Instrumen (2022-2023)	Eksposur di Indonesia
BlackRock	iShares MSCI Indonesia ETF (EIDO)	± US\$530-600 juta	BBCA, BBRI, BMRI, TLKM, ASII, ICBP.
Vanguard Group	Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)	± US\$67 miliar (2022) ± US\$78 miliar (2023)	BBCA, BBRI, BMRI, TLKM, ASII, ICBP.
Fidelity Investments	Fidelity Emerging Markets Fund	± US\$2,3 miliar (2022) ± US\$2,7 miliar (2023)	BBCA, BBRI, BMRI, TLKM.
State Street Global	SPDR Portofolio Emerging Markets ETF (SPEM)	± US\$6,5 miliar (2022) ± US\$7,2 miliar (2023)	BBCA, BBRI, BMRI, TLKM, ASII.
J.P. Morgan Asset Management	JPMorgan Emerging Markets Equity Fund	± US\$8,7 miliar (2022) ± US\$9,6 miliar (2023)	BBCA, BMRI, TLKM.

Sumber: Diolah penulis, *Annual Report* BlackRock, Vanguard Group, Fidelity Investment, State Street Global Advisors, J.P. Morgan Asset Management periode 2022-2023. *Fund Fact Sheet* iShares MSCI Indonesia ETF (EIDO), Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO), SPDR Portofolio Emerging markets ETF (SPEM), Fidelity Emerging Markets Fund, dan JPMorgan Emerging Markets Equity Fund.

Gejolak yang terjadi di pasar saham AS tidak hanya memengaruhi pergerakan indeks S&P 500, tetapi juga memengaruhi keputusan investasi para investor institusional global yang mengelola aset dalam skala sangat besar. Dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi maupun kebijakan moneter

AS, investor institusional tersebut umumnya melakukan *rebalancing* portofolio dengan menyesuaikan alokasi investasi antarnegara berdasarkan tingkat risiko dan prospek imbal hasil. Keputusan tersebut banyak dijalankan oleh manajer investasi (*asset managers*) berskala global, seperti BlackRock, Vanguard Group, Fidelity Investments, State Street Global Advisors, dan J.P. Morgan asset Management, yang secara konsisten menempati jajaran manajer investasi terbesar di dunia berdasarkan nilai aset kelolaan (*Assets Under Management/AUM*).

Sebagaimana ditunjukkan pada tabel 1.1, selain mengelola aset dalam jumlah yang sangat besar, masing-masing manajer investasi juga memiliki instrumen investasi yang memberikan eksposur terhadap pasar modal Indonesia, seperti *iShares MSCI Indonesia ETF (EIDO)*, *Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)*, *Fidelity Emerging Markets Fund*, *SPDR Portfolio Emerging Markets ETF (SPEM)*, dan *JPMorgan Emerging Markets Equity Fund*. Melalui instrumen tersebut, investasi ditempatkan pada berbagai saham berkapitalisasi besar di Bursa Efek Indonesia, antara lain PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), dan PT Astra International Tbk (ASII). Oleh karena itu, perubahan strategi investasi yang dilakukan oleh manajer investasi global sebagai respons terhadap gejolak pasar keuangan Amerika Serikat berpotensi memengaruhi arah aliran modal asing internasional (*capital inflow* maupun *capital outflow*) ke berbagai negara, termasuk Indonesia.

Indonesia sebagai pasar saham negara berkembang dengan sistem keuangan terbuka, tidak terlepas dari dinamika global ini. Kinerja pasar saham domestik tercermin oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Fluktuasi IHSG dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk arus modal asing, sentimen risiko global, serta perubahan ekspektasi terhadap kebijakan moneter AS (Novandi & Falah, 2024). Studi empiris menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia sensitif terhadap *Shock* pasar global, terutama dari AS, dan bahwa investor asing sering merespons pergerakan indeks global dalam keputusan alokasi aset mereka (Kristian et al., 2023). Transmisi *shock* ini dapat terjadi melalui beberapa jalur. Pertama, melalui arus modal internasional, artinya para investor global cenderung mengurangi eksposur mereka terhadap emerging markets ketika risiko meningkat. Kedua, melalui nilai tukar dan biaya modal, artinya suku bunga memengaruhi nilai tukar serta biaya pembiayaan perusahaan domestik. Ketiga, melalui sentimen pasar global, artinya guncangan global menyebabkan kondisi *risk off* yang pada akhirnya mendorong korelasi yang lebih tinggi antarpasar.

Beberapa studi empiris lokal juga menunjukkan bahwa indeks saham global, termasuk S&P 500, berpengaruh signifikan terhadap IHSG dalam berbagai periode analisis. Misalnya bukti empiris lain menunjukkan bahwa indeks saham AS memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG pada periode tertentu seperti pandemi COVID-19 (Simanullang et al., 2022). Selain itu, penelitian lain menegaskan bahwa indeks global seperti S&P 500 dan nilai tukar USD/IDR secara simultan

mempengaruhi IHSG dalam kerangka faktor-faktor makro penting (Ratnaningrum et al., 2023). Dari temuan ini, saya menyadari bahwa pasar saham Indonesia sangat terhubung dengan dinamika pasar global. Tidak hanya dipengaruhi oleh indeks saham internasional seperti S&P 500, tetapi juga oleh faktor makroekonomi lainnya seperti nilai tukar. Oleh karena itu, pemahaman tentang interaksi antarpasar global dan Indonesia menjadi kunci untuk menganalisis volatilitas dan pergerakan IHSG, terutama dalam konteks perubahan kebijakan moneter atau guncangan ekonomi global.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya keterkaitan antarpasar saham global dengan pergerakan pasar saham Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh (Sunaryo, 2024) menemukan bahwa indeks saham Amerika berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG selama periode COVID-19. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada saat terjadi ketidakpastian ekonomi global, pasar saham Indonesia cenderung merespons pergerakan pasar saham Amerika sebagai salah satu pusat keuangan dunia. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perubahan sentimen investor global dapat dengan cepat ditransmisikan ke pasar saham domestik melalui mekanisme integrasi pasar modal.

Temuan tersebut juga diperkuat oleh penelitian (Putri & Fadila, 2023) yang menunjukkan bahwa IHSG dipengaruhi secara signifikan oleh indeks saham Amerika Serikat, khususnya S&P 500. Hasil ini menunjukkan bahwa integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar global semakin meningkat, sehingga pergerakan indeks saham global dapat menjadi indikator penting bagi investor

dalam menentukan keputusan investasi di pasar domestik. Dengan semakin terbukanya arus modal internasional dan perkembangan teknologi informasi di sektor keuangan, hubungan antarpasar saham global menjadi semakin erat dan memungkinkan terjadinya transmisi informasi yang lebih cepat antarnegara.

Selain itu, penelitian (Tanjung et al., 2025) menunjukkan bahwa *shock* negatif seperti krisis ekonomi dan pandemi menimbulkan volatilitas IHSG yang lebih besar dibandingkan *shock* positif. Temuan ini menunjukkan adanya fenomena *asymmetric volatility*, di mana pasar saham cenderung memberikan respons yang lebih kuat terhadap informasi atau berita buruk dibandingkan berita baik. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa guncangan eksternal yang berasal dari pasar global berpotensi meningkatkan ketidakpastian pasar saham domestik, khususnya ketika terjadi ketidakpastian ekonomi global.

Sementara itu, penelitian (Nugraha et al., 2023) menemukan bahwa bursa saham regional Asia Tenggara, Tiongkok, dan Amerika Serikat memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang, namun tidak signifikan dalam jangka pendek. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antarpasar saham cenderung terbentuk melalui proses integrasi pasar modal yang bersifat struktural dalam jangka panjang. Namun demikian, mekanisme transmisi jangka pendek dari pasar saham global ke pasar saham Indonesia masih belum sepenuhnya dapat dijelaskan secara komprehensif.

Literatur internasional menunjukkan volatilitas pasar AS sering menular ke pasar negara berkembang, dengan berbagai studi menggunakan metodologi GARCH, VAR, dan kointegrasi yang menemukan bukti adanya *spillover* serta hubungan jangka panjang antara pasar maju dan *emerging markets*. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu yang mengkaji hubungan pasar saham global dengan Indonesia masih terbatas pada regresi linear sederhana, GARCH, atau analisis regresi makro belum menggabungkan analisis dinamis jangka pendek dan jangka panjang secara simultan. Kesenjangan ini mendorong penggunaan model VAR dan VECM, yang mampu menangkap mekanisme transmisi *shock* serta respons impuls yang lebih kompleks antar variabel *time series*. Selain itu, belum banyak literatur yang secara khusus mengkaji dampak guncangan pasar keuangan AS pada periode 2022–2023 yang tercermin dalam pergerakan S&P 500 terhadap dinamika IHSG dalam kerangka VAR/VECM, sehingga menciptakan celah penelitian yang signifikan antara teori *global financial cycle* dan bukti empiris di pasar saham Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh signifikan pergerakan S&P 500 terhadap IHSG?
2. Apakah aliran modal asing memediasi pengaruh pergerakan S&P 500 terhadap IHSG?
3. Bagaimana respons dan kontribusi *shock* S&P 500 terhadap pergerakan IHSG?

C. Tujuan penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan antar pergerakan indeks S&P 500 sebagai representasi pasar saham Amerika Serikat terhadap IHSG sebagai indikator kinerja pasar saham Indonesia.
2. Untuk menganalisis peran aliran modal asing sebagai variabel mediasi dalam pengaruh pergerakan S&P 500 terhadap IHSG.
3. Untuk mengidentifikasi bagaimana respons IHSG ketika terjadi guncangan (*shock*) pada S&P 500 serta kontribusi *shock* tersebut terhadap variasi pergerakan IHSG melalui analisis impulse response dan variance decomposition dalam model VAR/VECM.

D. Manfaat penelitian

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai tingkat sensitivitas pasar saham Indonesia terhadap pergerakan pasar saham Amerika Serikat, sehingga dapat membantu investor dalam menyusun strategi investasi, melakukan diversifikasi portofolio, serta mengelola risiko yang berasal dari faktor eksternal.

2. Bagi Pemerintah dan Regulator

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi otoritas pasar keuangan seperti Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, serta Bursa Efek Indonesia dalam memahami pengaruh dinamika pasar global terhadap stabilitas pasar keuangan domestik, sehingga dapat membantu dalam perumusan kebijakan yang tepat untuk menjaga stabilitas pasar modal Indonesia.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan kajian bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan integrasi pasar modal, transmisi volatilitas, maupun pengaruh faktor eksternal terhadap pasar saham di negara berkembang.