



ABSTRACT

Most of the studies have been focusing on the developed stocks' market though emerging market has been included in the portfolio but there has been a lack of studies regarding the emerging market portfolio itself. This study thus analyze and examines the exchange rate exposures in BRIIC stock market, international portfolio return composed of the emerging market only, and the contribution of exchange rate exposures in portfolio risk in terms of Indonesian perspectives. The period of the study covers 2003:4 to 2009:12 on daily BRIC and Indonesia's stock market and MSCI Emerging Market Index was used as the proxy to the market index. The result of the study shows a positive relation between exchange rate exposures of multiple currencies in a portfolio and the International portfolio return in terms of IDR. Additionally, the levels of exchange rate exposures on the international portfolio return are smaller than the exchange rate exposures on the BRIIC's stock market in terms of IDR. Furthermore, based on the portfolio risk decomposition, the study shows that the total exchange rate exposure accounts for 44.7295 percent of portfolio risk in the equally weighted portfolio composed with BRIIC stock markets. Most of the risks are due to high correlation of the stocks' market return.

Keyword: Exchange rate exposures, Exchange rate risk contribution, International Portfolio, Emerging Market



INTISARI

Studi ini menganalisis dan meneliti eksposur nilai tukar dalam tiga aspek, yaitu eksposur nilai tukar di pasar saham BRIIC, eksposur nilai tukar terhadap return portofolio internasional yang terdiri dari saham-saham di *emerging market* dan kontribusi dari eksposur nilai tukar dalam resiko portofolio itu sendiri. Ketiga aspek tersebut dianalisis dari sudut pandang Investor Indonesia. Periode pengamatan studi adalah April 2003 hingga Desember 2009 dengan menggunakan data harian pada saham BRIC dan Indonesia. Untuk proksi indeks pasar kami menggunakan *MSCI Emerging Market Index*.

Dengan menggunakan regresi berganda, hasil studi kami menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara eksposur nilai tukar terhadap return dari portofolio internasional. Hubungan positif ini juga terlihat pada hasil regresi berganda pada setiap return saham BRIC, termasuk pada return saham Indonesia. Meski hasil regresi berganda pada level portofolio dan return saham BRIIC menunjukkan hubungan yang positif, namun besarnya koefisien dari setiap eksposur nilai tukar terhadap return portofolio internasional lebih kecil dibandingkan dengan eksposur nilai tukar tersebut terhadap return saham BRIIC. Hal ini menunjukkan bahwa pembentukan portofolio internasional meminimumkan resiko dari eksposur nilai tukar yang disebabkan oleh investasi di pasar internasional. Namun berdasarkan dari dekomposisi resiko portofolio, terlihat bahwa membentuk portofolio internasional tidak mengurangi resiko portofolio karena dalam kasus ini kondisi yang dikemukakan oleh Y. K. Ip. (1991) tidak terjadi. Berdasarkan pada dekomposisi resiko portofolio, terlihat bahwa kontribusi dari eksposur nilai tukar terhadap resiko portofolio adalah 44.7295 persen sedangkan sisanya disebabkan oleh korelasi dari return saham BRIIC yang tinggi.

Kata kunci: Eksposur nilai tukar, resiko nilai tukar, Kontribusi resiko nilai tukar, Internasional Portofolio, Emerging Market