ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2007-DESEMBER 2009

Skripsi Oleh :

Muhammad Yusuf Iqbal

NIM. 01061002006

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

2010

S
332.632 207
Muh
a
2010

ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2007-DESEMBER 2009

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

Skripsi Oleh :

Muhammad Yusuf Iqbal

NIM. 01061002006

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

INDERALAYA

2010

KEMENTRIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	: MUHAMMAD YUSUF IQBAL
NIM	: 01061002006
JURUSAN	: EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH	: EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI	: ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2007 - DESEMBER 2009

PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN		DOSEN PEMBIMBING
Tanggal 29 September 2010	Ketua	: Tatang Abdul Madjid, MA, Ph. D NIP 19520605 198503 1 003
Tanggal 1 Oktober 2010	Anggota	: Imam Asngari, SE, M.Si NIP 19730607 200212 1 002

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA	: MUHAMMAD YUSUF IQBAL
NIM	: 01061002006
JURUSAN	: EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH	: EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI	: ANALISIS HUBUNGAN KAUSALITAS NILAI TUKAR DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2007 – DESEMBER 2009

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 26 Oktober 2010 dan telah memenuhi syarat untuk diterima

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 26 Oktober 2010

Ketua,	Anggota,	Anggota,
Tatang Abdul Madjid, M.Si, Ph. D	Imam Asngari, SE, M.Si	Drs. Abbas Effendy, M.Si
NIP 19520605 198503 1 003	NIP 19730607 200212 1 002	NIP 19520610 198403 1 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA FAKULTAS EKONOMI

Prof. Dr. Taufiq Marwa, M.Si
NIP 19681224 199303 1 002

Motto dan Persembahan

- *Jadilah orang yang rendah diri, berani mengatakan tidak tahu jika memang tidak tahu, jangan sok tahu*

  Warren E. Buffett

- *Tinggalkanlah gengsi, hidup berawal dari mimpi, gantungkanlah yang tinggi dan kejar agar semua terjadi*

  Bondan and Fade 2 Black

- *Taukah kamu Tuhan selalu hidup di dalam hatimu, cinta dari-Nya menjawab semua masalahmu. Serahkan dan pasrahkanlah hanya kepada-Nya. Cinta-Nya adalah jawaban karena Allah Maha cinta.*

  Nidji

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

Allah S.W.T
Ayah dan Ibu
Ba'jai dan Ma'nyai
Kedua Adikku
Keluarga Besarku
Dosen-dosen ku
Almamaterku

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan atas kebesaran sang pencipta Allah S.W.T yang selalu menemani dan membimbing penulis untuk menyelesaikan skripsi ini sehingga skripsi ini telah diselesaikan sebagaimana mestinya. Sholawat atas Nabi besar Muhammad S.A.W juga tak lupa dipanjatkan karena telah dan insyaallah akan terus menjadi panutan dalam setiap tindakan penulis.

Penulisan skripsi ini mengambil judul **Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2007 – Desember 2009**. Penulisan skripsi ini dibagi dalam enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Gambaran Umum, Bab V Hasil dan Pembahasan, dan bab VI Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder bulanan yang diperoleh dari website resmi Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan website *Yahoo Finance*.

Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan satu arah antara nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dimana arah hubungan kedua variabel ini adalah negatif dimana perubahan IHSG mempengaruhi perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS secara statistik. Oleh karena itu pergerakan di pasar saham dapat mempengaruhi perubahan nilai tukar rupian terhadap dolar AS.

Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi dunia pendidikan dan mudah-mudahan dapat menjadi masukan bagi pembaca yang berkecimpung di dunia investasi di pasar saham khususnya.

Penulis

Muhammad Yusuf Iqbal

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan atas kebesaran Allah S.W.T karena atas izin dan bantuan-Nya lah penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2007 – Desember 2009" sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya
2. Prof. Dr. H. Syamsurizal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwiaya
3. Prof. Dr. Taufik Marwa, M.Si, Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
4. Tatang Abdul Madjid Sariman, MA, Ph. D, Pembimbing I Skripsi
5. Imam Asngari, SE, M.Si, Pembimbing II Skripsi
6. Drs. Abbas Effendy, M.Si, Penguji Skripsi
7. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang insyaallah dengan ilmu ini penulis dapat bertahan menghadapi kerasnya kehidupan diluar sana
8. Kedua **orang tuaku** yang selalu menyertaiku dalam doa dan memberikan semangat untuk aku untuk terus kuliah dan adik-adikku yang terus menanyakan kapan aku selesai kuliah
9. **Bakjai dan Maknyai** yang banyak bantu dan kasih wejangan dalam hidup dan selalu mendoakan aku, serta keluarga besar semua (om, tante dan lainnya)
10. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
11. Teman-teman seperjuangan.

Semoga Allah S.W.T membalas budi baiknya dan berkah kepada kita semua, Amin.

Penulis

Muhammad Yusuf Iqbal

Special thanx to :

- *Ma'nyai, Ba'jai, Ayah, ibuk, adek Ipan, adek Tiara, Mangcik, Om Tante, seluruh keluarga besar Iqbal.*
- *Budak-budak Sohib Kental, absen dulu : Kiki Chamaxk, Rangga Triwardaneng, Ain Aishiteru, Ndits-ndits-ndits, Hadta, Varda cak-cak ke cs 1 an, Dodi killer, Boubakar toke mudo, Rob-rob-rob-robi, Bos Rudi, Kak Brago, Ari Bolang, Charli yang menghilang and Sohib laen*
- *Tim Futsal EP 06 yang menguasai ajang POP : Mas Yan, Evan, Lukman, Hendra, Dodi Jacoub and yang laennyo.*
- *Mahasiswa-mahasiswi Ep 06 yang mencintai keluarga : Tobo', Toni, Armi', Tantri, Noe, Sherly, Karin, Uus, Ratri, Lusi, Dwi', Pesta, Lusi, Doris, Didi, Helda, Yati, Roni, Erik, Saiful, Yona, Cicit, Riri, Feri, Lisa, Uni, sapto'*
- *Tempat Betanyo : Andri, Ayu, Tintin, Wenda, Kak Musep Trima kasih n jangan bosan-bosan kawan.*
- *Tempat minjam buku : Anggi', Via', budak-budak laen yang bukunyo banyak nolong aku, terima kasih*
- *Budak Futsal EP 07 : Arif Basharah, Aga' igi', Mangtjek Panca, Firas Khudi, Keteng, Mbah Nopri, Firli tetanggo, Afif, Awe, Eja', Bang Ardi, Wak Yos, Hermansyah Ganteng n kawan-kawan EP 07 yang laennyo kudoake kamu cepat-cepat selesai,amin..*
- *Uthe', Siska, Ima, Firli, Jimi kapan survey lagi,ajak la pak Imut, dede', rina, Trisna, Dwi', Rinda, Defri, Dera, Diba, Dina, Fikri, Rio Otot, Rio bae, Sumarlin, Yadi', Zam n kawan-kawan EP 07 laen, mokase y..*
- *Mari Berdoa : Ya Allah, semoga teman-teman ku yang sudah selesai dan sudah dapat kerja, semoga dapat menikmati pekerjaannya dan meraih kesuksesan dengan pekerjaannya, yang belum dapat kerja, semoga dapat kerja yang mantab n layak, untuk kawan-kawan yang baru lulus aka fresh grauduate, semoga kita cepat-cepat dapat kerja yang mantab dan sukses dengan kehidupan baru, untuk kawan-kawan yang masih berjuang, tolong lancarkan jalan mereka Ya-Allah. Amin Ya Robbal Allamin.*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv
KATA PENGANTAR v
UCAPAN TERIMA KASIH vi
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL x
DAFTAR GRAFIK xi
DAFTAR GAMBAR xi
DAFTAR LAMPIRAN xii
ABSTRAKSI xiii
ABSTRACT xiv

BAB I. PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Tujuan Penelitian 8
1.4 Manfaat Penelitian 8
1.4.1 Manfaat Akademis 8
1.4.2 Manfaat Operasional 8
1.4.3 Manfaat Teoritis 9
1.4.4 Manfaat Umum 9

BAB II Tinjauan Pustaka
2.1 Landasan Teori 10
2.1.1 Nilai Tukar 10
2.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 15
2.1.3 Pengaruh IHSG terhadap Nilai Tukar 18
2.1.4 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG 21
2.2 Kerangka Pikir 22
2.2.1 Pengaruh IHSG terhadap Nilai Tukar 22
2.2.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG 24
2.3 Penelitian Terdahulu 25
2.4 Hipotesis 28

BAB III Metodologi Penelitian
3.1 Populasi dan Sampel 29
3.2 Ruang Lingkup Penelitian 29
3.3 Sumber dan Jenis Data 29
3.4 Tekhnik Analisis 30
3.4.1 Analisis Kualitatif 30
3.4.2 Analisis Kuantitatif 30
3.4.3 Koefisien Korelasi dan Determinasi 33
3.5 Definisi Operasional Variabel 34

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
No. 110321
TANGGAL : 21 MAR 2011

BAB IV Gambaran Umum
4.1 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar AS..... 35
4.2 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)..... 46

BAB V Hasil dan Pembahasan
5.1 Analisis Kualitatif Hubungan Antara Nilai Tukar dan IHSG 54
5.2 Analisis Kuantitatif Hubungan Antara Nilai Tukar dan IHSG 58
5.3 Koefisien Korelasi dan Determinasi..... 67

BAB VI Kesimpulan dan Saran
6.1 Kesimpulan 68
6.2 Saran 69

DAFTAR PUSTAKA..... 70
LAMPIRAN..... 72

DAFTAR TABEL

Tabel	4.1	Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2007	35
Tabel	4.2	Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2004-2007	36
Tabel	4.3	Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2008	39
Tabel	4.4	Nilai Ekspor, Impor dan Investasi Portofolio Tahun 2007-2008	40
Tabel	4.5	Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2009	42
Tabel	4.6	Neraca Pembayaran Indonesia Tahun 2008-2009	44
Tabel	4.7	Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2007	46
Tabel	4.8	Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2008	48
Tabel	4.9	Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2009	51
Tabel	5.1	Hasil Pengujian ADF Test Variabel IHSG	59
Tabel	5.2	Hasil Pengujian ADF Test Variabel Nilai Rukar Rp/US$	60
Tabel	5.3	Hasil Penentuan Lag	60
Tabel	5.4	Uji Kausalitas Granger	61
Tabel	5.5	Hasil Regresi Dengan Model VAR	63
Tabel	5.6	Hasil Regresi Berganda	66

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 IHSG dan KURS RP/US$ (Januari 2007-Desember 2009) 6
Grafik 4.1 Inflasi Tahun 2006-2007 36
Grafik 4.2 Pergerakan Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2007 38
Grafik 4.3 Pergerakan Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2008 41
Grafik 4.4 Pergerakan Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2009 45
Grafik 4.5 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2007 47
Grafik 4.6 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2008 50
Grafik 4.7 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2009 53
Grafik 5.1 Pergerakan Kurs Rp/US$ dan IHSG Tahun 2007-2009..... 54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kurva IS-LM 20
Gambar 2.2 Pergerakan Kurva IS-LM 23

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Uji Stasioneritas Data dan Granger Causality Test 72
Lampiran 2 Uji VAR Lag 1 dan Lag 2 73
Lampiran 3 Uji VAR Lag 3 74
Lampiran 4 Uji VAR Lag 4 75
Lampiran 5 Regresi Berganda 76

Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2007 – Desember 2009

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan kausalitas dan arah hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2007 – Desember 2009. Data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan tekhnik analisis kualitatif dan kuantitatif, di mana analisis kuantitatif yang digunakan adalah uji Kausalitas Granger dan model *Vector Autoregression* (VAR).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik hanya terdapat hubungan kausalitas satu arah, yaitu hanya variabel IHSG yang mempengaruhi perubahan variabel nilai tukar. Sedangkan variabel nilai tukar tidak mempengaruhi perubahan variabel IHSG secara statistik. Arah pergerakan ke dua variabel adalah negatif, di mana perubahan IHSG akan mempengaruhi perubahan nilai tukar ke arah negatif artinya peningkatan (penurunan) IHSG akan menyebabkan apresiasi (depresiasi) nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Secara statistik, ketika IHSG meningkat maka akan menyebabkan aliran dana masuk ke dalam negeri yang mempengaruhi nilai tukar rupiah, sebaliknya ketika IHSG menurun menandakan adanya aliran dana ke luar dari dalam negeri. Nilai tukar tidak mempengaruhi variabel IHSG secara statistik terjadi akibat variabel penghubung antara nilai tukar dengan IHSG kurang merespon perubahan nilai tukar pada suatu periode penelitian.

Kata Kunci : Nilai tukar, IHSG, Kausalitas Granger

An Analysis of Cause and Effect Relationship between Exchange Rates and Overall Stock Indices of January 2007 to December 2009

Abstract

This research is aimed at identifying cause and effect relationship of rupiah and dollar exchange rates and overall stock indices (OVI) of January 2007 to December 2009. This research uses secondary data and the data is analyzed in qualitative and quantitative manner using the Granger causality test and the Vector Autoregression model.

The research results show that there is a one-way causality relationship; the overall stock indices variable influences the exchange rate variable. Conversely, the exchange rate variable does not statistically influence the change of overall stock indices. The trends of two variables are negative; the change of the overall stock indices affects the exchange rates in a negative way. In other words, increase (decrease) of OVI will affect appreciation (depreciation) of the rupiah and dollar exchange rates. Statistically, when OVI increase, investments flow in and therefore affect the exchange rates. Conversely, the exchange rates do not influence the OVI.

Key words : exchange rates, overall stock indices, Granger causality

KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
LEMBAGA BAHASA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi merupakan suatu fenomena yang dihadapi semua negara dan untuk menghadapinya setiap negara berusaha untuk memperkuat kondisi di dalam negeri. Globalisasi ditandai dengan keterbukaan antara negara di segala aspek kehidupan, dari aspek ekonomi sampai sosial budaya. Ditambah lagi dengan perkembangan tekhnologi yang semakin pesat yang mendukung proses globalisasi berjalan semakin cepat. Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan suatu perisai agar proses globalisasi tidak berdampak pada instabilitas di segala aspek kehidupan. Negara berkembang berhadapan dengan negara-negara maju yang memiliki pondasi yang lebih kuat. Agar tidak terjajah untuk kesekian kalinya oleh negara-negara yang memiliki kekuatan yang lebih besar, maka Indonesia membutuhkan perisai untuk menahan gempuran dari negara luar.

Sektor ekonomi menjadi sektor yang paling menyita perhatian pemerintah. Sektor ekonomi yang baik akan membarikan efek *multiplier* terhadap sektor kehidupan lainnya. Sebaliknya, keterpurukan sektor ekonomi akan mengancam instabilitas sektor-sektor lainnya. Seperti kondisi Indonesia pada tahun 1997 dan 1998, instabiliatas perekonomian yang ditandai dengan memburuknya kinerja beberapa variabel ekonomi seperti merosotnya nilai tukar, tingginya tingkat inflasi dalam negeri, dan *capital outflow* besar-besaran oleh investor asing dan dalam negeri yang juga berdampak pada instabilitas di sektor politik, sosial dan budaya. Kerusuhan di mana-mana yang berdampak pada ketidaknyamanan dalam

bersosialisasi, yang pada akhirnya ditutup oleh pemunduran diri almarhum Soeharto sebagai Presiden RI dan runtuhnya rezim orde baru.

Sebagai sektor penting bagi kehidupan suatu bangsa, maka sektor ekonomi penting untuk diperkuat guna menghadapi tantangan globalisasi. Penyusunan pondasi ekonomi yang kuat dalam negeri dapat menjadi prioritas yang utama. Salah satunya adalah penguatan pada pasar modal dalam negeri. Pasar modal memiliki peran yang cukup strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Keluar masuknya dana ke pasar modal dalam negeri akan memberikan dampak yang cukup signifikant terhadap pertumbuhan ekonomi di dalam negeri. Pergerakan di pasar modal patut untuk dipantau sedemikian rupa agar kebijakan yang diambil pemerintah dapat berjalan di dalam suatu alur yang diinginkan dan sesuai ekspektasi awal.

Indonesia menjadi salah satu target pasar bagi pemilik modal untuk melakukan investasi di dalam negeri baik investasi dalam bentuk portofolio atau investasi langsung. Pasar modal ini menjadi salah satu lahan bagi investor untuk memaksimalkan kekayaan yang dimilikinya. Selain investor domestik, pasar modal dalam negeri juga memberikan kesempatan bagi investor asing untuk melakukan investasi ke pasar modal dalam negeri. Jadi pasar modal dalam negeri juga ikut terpengaruh oleh kondisi pasar modal luar negeri.

Salah satu instrumen di pasar modal yang menjadi perhatian investor adalah saham. Hal ini disebabkan oleh adanya optimisme investor akan pasar saham dalam negeri yang ditunjukkan oleh membaiknya kinerja pasar saham dalam negeri dalam beberapa tahun terakhir. Data yang dikeluarkan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) mendukung pernyataan itu, pada tahun 2000 IHSG

(Indeks Harga Saham Gabungan) hanya sebesar 416,32 namun pada tahun 2009 IHSG melonjak naik sampai ke level 2.534,36. Selain itu investor juga optimis dengan kondisi perekonomian dalam negeri. Pergerakan indeks saham di suatu negara tidak terlepas dari kondisi perekonomian negara itu secara makro. Indeks harga saham sangat dipengaruhi variabel-variabel makro seperti suku bunga bebas risiko, kurs mata uangnya, surplus neraca perdagangan, cadangan devisa, dan inflasi. Jika kondisi perekonomian membaik, modal asing akan lebih banyak masuk atau terjadi *capital inflow*. *Capital inflow* ini pada akhirnya akan menyebabkan mata uang rupiah menguat (Frensidy, 2009).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi sinyal bagi kondisi pasar modal dalam negeri. Investor sangat berkepentingan dengan naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena nilai portofolio sahamnya secara umum tergantung pada naik-turunnya indeks ini (Frensidy, 2009). Investor yang rasional akan selalu berusaha untuk mendapatkan *return* yang besar dari saham-saham yang mereka beli. Kondisi ini mengharuskan investor baik investor dalam negeri ataupun investor asing harus memantau kondisi perekonomian dalam negeri. Kondisi perekonomian dalam negeri akan ikut mempengaruhi situasi pasar. Karena di dalam setiap investasi mengandung unsur resiko didalamnya, termasuk investasi ke pasar saham yang di mana resiko muncul dari kondisi dalam negeri termasuk kondisi perekonomian dalam negeri mengingat variabel ekonomi memegang peranan dalam fluktuasi di pasar modal.

Selain *deviden* atau bagi hasil dari keuntungan yang didapat perusahaan, investor juga mendapatkan keuntungan dari aset saham yang mereka miliki melalui *capital gain* yaitu selisih antara harga beli yang ia miliki dengan harga

jual saham itu. Kondisi pasar saham *Bullish* yaitu suatu kondisi di mana bursa efek mengalami kenaikan harga saham (Roswita, 1994:99). Hal ini berdampak pada meningkatnya nilai asset yang dimiliki oleh investor. Kondisi *Bullish* ini disebabkan oleh meningkatnya *demand* terhadap saham-saham yang ada dilantai bursa. Kondisi sebaliknya dikenal sebagai kondisi *Bearish* yaitu suatu kondisi di mana bursa efek mengalami penurunan harga saham (Roswita, 1994:99). Hal ini berdampak pada penurunan nilai asset yang dimiliki investor. Kondisi *Bearish* ini disebabkan oleh meningkatnya *supply* terhadap saham-saham yang ada di lantai bursa.

Perubahaan *demand* dan *supply* itu sangat bergantung pada sentimen atau berita yang beredar di pasaran. Berita yang paling ditunggu oleh pemain di lantai bursa adalah berita mengenai kondisi perekonomian dalam negeri. Kondisi perekonomian yang digambarkan dari beberapa variabel ekonomi yang baik bisa menjadi sentimen segar di pasar saham. Salah satunya adalah pelemahan dan penguatan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang berpengaruh terhadap perekonomian global. Pelemahan nilai tukar atau meningkatnya harga mata uang asing (depresiai nilai tukar) dan penguatan nilai tukar atau menurunnya harga mata uang asing (apresiasi nilai tukar) akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Nilai tukar akan memberikan konstribusi terhadap perubahan konsumsi dalam negeri, investasi dan eksport-import. Pertumbuhan ekonomi yang positif akan menjadi sentimen yang segar di lantai bursa, sebaliknya pertumbuhan ekonomi yang negatif akan memberikan sentimen negatif ke lantai bursa yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga-harga saham yang tercermin didalam IHSG. Perubahan nilai tukar yang mempengaruhi

pertumbuhan ekonomi ini dapat dijelaskan melalui pendekatan *Agregat Demand* yang akan dijelaskan lebih lanjut pada bab berikutnya.

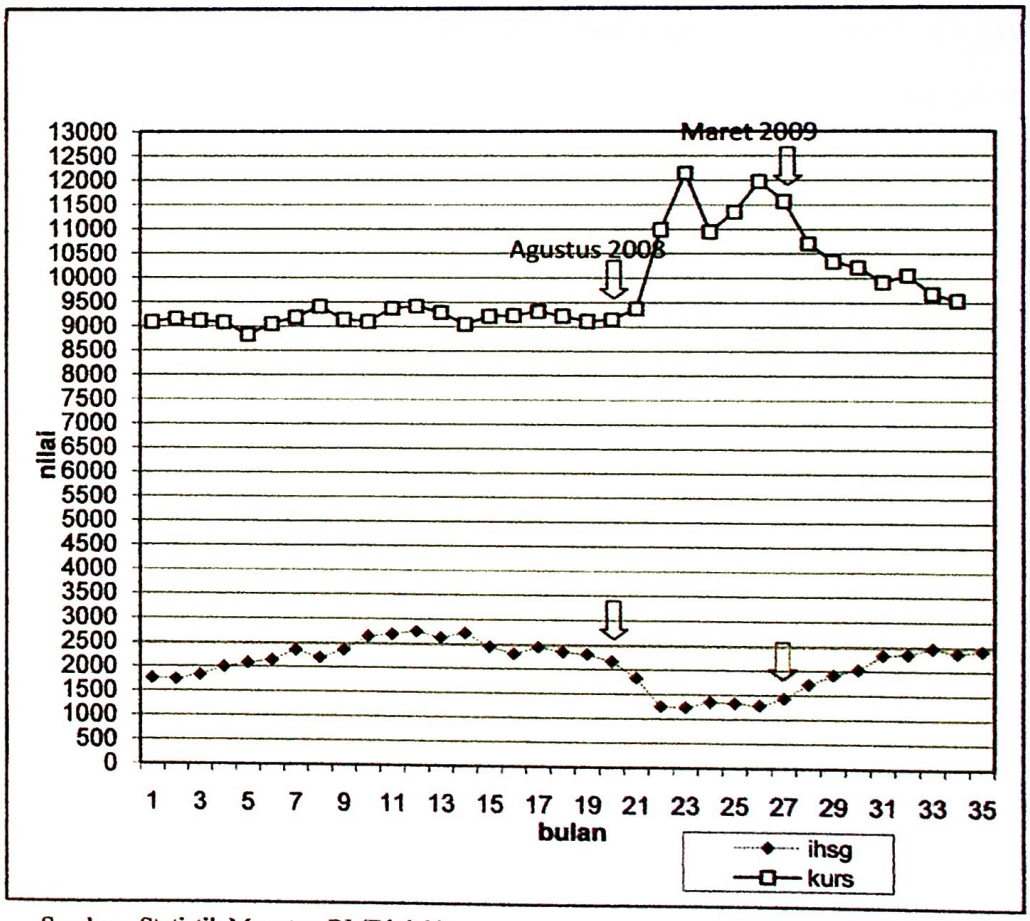
Keterbukaan dan kemudahan di dalam melakukan transaksi dipasar saham menyebabkan kemudahan juga di dalam aliran dana baik ke dalam (*capital inflow*) maupun ke luar (*capital outflow*). Para investor dengan mudah untuk menentukan pasar mana yang dirasa memberikan keuntungan yang paling optimal. Investor yang rasional akan meletakkan dananya ke pasar saham yang di mana harga-harga saham nya meningkat. Kondisi naik turun harga-harga saham tercermin di dalam indeks harga saham dibeberapa negara, seperti indeks *Dow Jones* untuk indeks harga saham Amerika Serikat, *KOSPI* untuk indeks harga saham Korea Selatan, *Strait Times* untuk indeks harga saham Singapura, *Hang Seng* untuk indeks harga saham China, dan IHSG untuk indeks harga saham Indonesia.

Ketika IHSG meningkat maka investor akan memburu saham-saham yang dijual di lantai Bursa Efek Indonesia. Hal ini berimplikasi kepada terapresiasinya nilai tukar rupiah, karena meningkatnya aliran dana masuk ke dalam negeri. Sebaliknya, melemahnya IHSG akan menyebabkan terdepresiasinya nilai tukar karena banyaknya aliran dana yang ke luar dari dalam negeri.

Kasus terbaru yang dapat menjadi contoh adalah ketika krisis global tahun 2007-2008 yang diawali oleh kerugian yang besar di pasar perumahan (*suprime mortgage*) yang diakibatkan oleh kredit macet oleh para investor NINJA (*No Income, No Job, and No Assett*) terhadap kredit perumahan yang menyebabkan perusahaan sekelas *Lehman Brother* ikut tumbang. Ketika itu Indeks *Dow Jones* menurun drastis yang berdampak pada melemahnya IHSG. Hal ini diakibatkan oleh para pemain saham di lantai Bursa Efek Indonesia (BEI) yang lebih dari 70%

adalah pemain asing lebih memilih untuk menyelamatkan saham mereka di Amerika Serikat sehingga mereka menjual saham-saham yang dimilikinya di Indonesia yang mengindikasikan adanya *capital outflow* yang besar. Kondisi ini menyebabkan IHSG turun sampai 50 % yaitu dari 2.745 ke 1.355. Sampai pada suatu ketika menteri keuangan terpaksa menutup perdagangan (*suspend*) sebelum waktu penutupan resmi untuk mencegah jatuhnya IHSG ke jurang yang lebih jauh lagi.

Grafik 1.1
IHSG dan Kurs Rp/$
(Januari 2007-Desember 2009)



Sumber : Statistik Moneter, BI (Diolah)

Pada saat bersamaan dengan anjloknya IHSG nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat terdepresiasi menembus level psikologis yaitu Rp.12.000,-

per dolar Amerika Serikat. *Capital Outflow* yang besar saat itu memberikan dampak pada melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada saat itu. Melemahnya nilai tukar ini mengharuskan Bank Sentral untuk meningkatkan tingkat bunga acuan untuk menghindari anjloknya nilai tukar lebih jauh lagi dan untuk menghindari dampak lain seperti inflasi karena pelemahan nilai tukar akan meningkatkan harga bahan baku yang berasal dari luar negeri.

Grafik 1.1 di atas merupakan data IHSG dan Nilai Tukar Rp/$US periode Januari 2007-Desember 2009 yang merupakan rentang waktu terjadinya krisis global sampai tahap pemulihan pasca krisis itu. Krisis global ini melanda Indonesia terutama pada pasar modal dalam negeri. Dari grafik di atas menunjukkan bahwa dampak krisis global ini terhadap pasar modal dalam negeri mulai terasa pada bulan Agustus tahun 2008. Pada Agustus tahun 2008 IHSG menurun dan diikuti terdepresiasinya nilai tukar rupiah. Kondisi pemulihan akibat krisis ini mulai terjadi pada bulan Maret 2009 yang ditandai berangsur meningkatnya IHSG dan terapresiasinya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Dari analisis dan pergerakan IHSG dan nilai tukar di atas dapat terlihat seperti terdapat suatu hubungan dua arah (*causality*) diantara harga-harga saham yang ditunjukkan oleh IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dengan nilai tukar rupiah. Atas dasar ini maka penulis mencoba meneliti keterkaitan antara kedua variabel itu secara kausalitas. Maka penulis mengambil judul untuk penelitian ini adalah **"Analisis Hubungan Kausalitas Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2007 – Desember 2009"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah :

Apakah ada hubungan kausalitas antara nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan dan bagaimana arah hubungannya ?

1.3 Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh antara nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan kausalitas dan arah hubungan antara nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Akademis

Secara akademis diharapkan penelitian ini dapat dijadikan salah satu sumber informasi ilmiah khususnya ilmu ekonomi bidang moneter untuk menambah dan memperkaya bahan kajian teori-teori bagi penelitian selanjutnya. Memberikan bahan acuan atau referensi bagi pihak-pihak yang akan mengembangkan tulisan mengenai hubungan kausalitas antara nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan.

1.4.2 Manfaat Operasional

Tulisan ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dan bahan pertimbangan bagi pemerintah dan lembaga-lembaga terkait dalam mengambil

UPT PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA

kebijakan terutama kebijakan yang berhubungan dengan pasar modal dan nilai tukar.

1.4.3 Manfaat Teoritis

Menambah dan memperkaya akan bahan kajian mengenai hubungan kausalitas antara nilai tukar dan indeks harga saham gabungan.

1.4.4 Manfaat Umum

Bagi masyarakat, khususnya para investor penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu acuan untuk mengambil keputusan untuk melakukan investasi khususnya investasi ke bidang yang bersifat spekulasi, yaitu spekulasi dalam investasi di pasar saham dan pasar uang. Dengan mengetahui hubungan antara pasar saham yang terlihat dari IHSG dan pasar uang yang tercermin dari pergerakan nilai tukar maka investor dapat melakukan pilihan antara kedua produk investasi ini. Investor dapat menentukan sikap apa yang harus diambil ketika IHSG menurun dan sebaliknya, serta apa yang harus dilakukan investor ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi atau terapresiasi. Selain itu dari penelitian ini, investor dapat menentukan sikap untuk melakukan difersifikasi dalam investasi. Difersifikasi investasi dapat mengurangi tingkat resiko dari setiap produk investasi. Karena tidak baik untuk meletakkan semua "telur" dalam satu keranjang.

karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

2. Sistem kurs tertambat (*peged exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama "menambatkan" ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*). Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.
4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang di sebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam "keranjang" umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai

DAFTAR PUSTAKA

Aydemir, Oguzhan dan Erdal Demirhan. 2009. *The Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates Evidence From Turkey.* International Research Journal of Finance and Economics.

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2008. *Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Departemen Keuangan Indonesia.

Bank Indonesia. 2007. *Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2007.* Jakarta: Bank Indonesia

_____ . 2008. *Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2008.* Jakarta : Bank Indonesia

_____ . 2009. *Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2009.* Jakarta : Bank Indonesia

Dong, Shuh-Chyi, dan Chia Hao-Lee. 2009. *Dynamic Correlation Between Stock Prices and Exchange Rates.*

Frensidy, Budi. 2009. *Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs, Dan Indeks Hangseng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta dengan Model Garch.*

Haryanto, Tedi. 2003. *Defisit Transaksi Berjalan.* FE-UGM. Yogyakarta

Indonesian Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia.* Jakarta.

Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional.* Yogyakarta: BPFE.

Lestari, Etty Puji. 2008. *Dampak Ketidakstabilan Nilai Tukar Rupiah terhadap Permintaan Uang M2 di Indonesia.* Jakarta: Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 9, No.2.

Mansur, Mohammad. 2009. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Dolar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2002.* Department Of Accounting,Universitas Padjajaran.

Maskie, Ghozali, dan Dias Satria. 2005. *Analisis Asosiasi Kurs dan Harga Saham : Pendekatan Error Correction Model.*

Mishkin, Frederic S. 1997. *The Economics of Money,Banking and Financial Markets*. Inggris: Addison-Wesley.

Nachrowi, Djalal. 2006. *Analisis Ekonomi dan Keuangan Menggunakan Ekonometri*. Jakarta : FEUI.

Nath, Golaka C, dan G. P. Samanta. 2001. *Dynamic Relation Between Exchange Rate and Stock Prices – A Case for India.*

Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan. 2005. *Training for Trainers Kebanksentralan Bank Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia

Roswita. 1994. *Ekonomi Moneter : Teori. Masalah dan Kebijakan*. Palembang : Universitas Sriwijaya

Untoro, Priyo R.Widodo . 2008. *Mengkaji Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Pasar Saham*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Volume X No IV

www.bi.go.id. *Statistik Moneter*. Diakses pada 12 mei 2010 pukul 22.30

www.bi.go.id. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Diakses pada 12 mei 2010 pukul 22.30

http://www.idx.com. *Education*. Diakses pada 12 Mei 2010 pukul 21.00

http://www.eurojournals.com/finance.htm. Diakses pada 10 Mei 2010 pukul 08.15

http://www.wikipedia.com. *Indeks Harga Saham Gabungan*. Diakses pada 12 Mei 2010 pukul 21.00

http://www.yahoo.finance.com. *Market Stats*. Diakses pada 12 Mei 2010 pukul 22.00