

**HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS RUPIAH
TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT DENGAN
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PERIODE JANUARI 2009 – DESEMBER 2014**

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

**Meytalicia Marseille Moenir
115020405111004**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2015**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2009 – DESEMBER 2014

Yang disusun oleh :

Nama : Meytalicia Marseille Moenir
NIM : 115020405111004
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 23 Juni 2015

Malang, 23 Juni 2015

Dosen Pembimbing,



Shofwan. SE. M.S.

19730517 200312 1 002

**Hubungan Kausalitas Antara Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Dengan
Indeks Harga Saham Gabungan
Periode Januari 2009 – Desember 2014**

Meytalicia Marseille Moenir
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
Email: Meytalicia15@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti adanya hubungan kausalitas (timbale balik) kurs rupiah/dollar Amerika Serikat dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metode penelitian yang digunakan adalah model Estimasi Error Correction Model (ECM). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah time series yang diperoleh dari Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan kausalitas satu arah antara IHSG terhadap kurs rupiah/dolar Amerika, sedangkan untuk kurs rupiah/dolar Amerika Serikat terhadap IHSG tidak terjadi hubungan kausalitas.

Kata kunci: Kurs Dollar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

A. PENDAHULUAN

Menurut riwayat pasar modal Indonesia, sejak dibentuknya pasar modal Indonesia pada tahun 1972, pasar modal Indonesia tumbuh sangat pesat dan menjadi incaran dari para investor lokal maupun asing. Namun, pada pertengahan 2008, tepatnya september IHSG mengalami penurunan dari level 2.165,94 menjadi 1.832,50. Penyebab penurunan IHSG dikarenakan ada efek menular yang diakibatkan krisis keuangan Amerika Serikat atau yang dapat disebut krisis *Subprime Mortgage*. Istilah *Subprime Mortgage* sederhananya ditunjukkan pada masyarakat yang tidak layak mendapatkan kredit perumahan karena pernah mengalami gagal bayar pada kredit sebelumnya. Dalam kasus Amerika Serikat ini ditunjukkan pada mereka yang mengajukan kredit perumahan, tetapi tidak memiliki pendapatan yang pasti, dengan tabungan minim, dan rasio utang lebih tinggi dari pendapatan.

Krisis keuangan Amerika Serikat ini sangat memberikan pengaruh yang cukup signifikan bagi sebagian besar negara termasuk negara yang berkembang seperti Indonesia. Mengingat pasar Amerika merupakan Negara ketiga tujuan dari kegiatan ekspor impor Indonesia setelah Jepang dan Cina, tentu saja hal ini sangat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia. Salah satu dampak yang paling berpengaruh dari krisis keuangan Amerika adalah nilai tukar rupiah yang semakin terdepresiasi terhadap dolar Amerika Serikat, tercatat pada Oktober 2008 Rp 10.995,00.

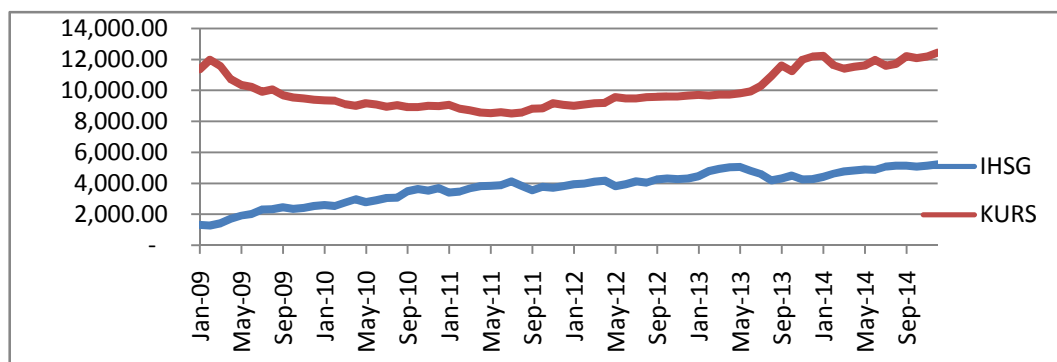
Nezky (2013) mengungkapkan bahwa “Perubahan nilai tukar yang terjadi, baik apresiasi maupun depresiasi akan mempengaruhi kegiatan ekspor impor di negara tersebut, karena USD masih merupakan mata uang yang mendominasi pembayaran perdagangan global”. Kondisi depresiasi rupiah tersebut mengakibatkan para investor asing menarik dananya dari Indonesia, dan mengakibatkan kurangnya aliran dana asing yang masuk. Perusahaan - perusahaan Indonesia yang menggantungkan bahan baku dari impor juga merasakan akibatnya, pasalnya jika rupiah terdepresiasi maka bahan baku dari luar negeri akan terasa lebih mahal, hal tersebut akan menambah beban pengeluaran perusahaan dan perusahaan akan mengalami kerugian. Hal tersebut akan menurunkan harga saham perusahaan dan berdampak pada penurunan IHSG. Nugroho mengatakan “Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar Amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham”.

Setelah periode krisis Amerika pada tahun 2008, pergerakan IHSG mengalami perkembangan. Hal ini dikarenakan mulai stabilnya kondisi ekonomi yang memberikan respon

positif pada pasar modal Indonesia. The Fed selaku bank sentral Amerika Serikat membuat kebijakan stimulus atau dapat disebut Quantitative Easing merupakan program mencetak uang dan membeli obligasi atau aset - aset finansial lainnya dari bank - bank di Amerika Serikat. Program ini dilakukan untuk menyuntik uang ke bank - bank di Amerika Serikat demi pemulihan diri pasca krisis finansial 2008. Sejak *Quantitative Easing* (QE) dicetuskan *The Fed* pada tahun 2011, arus modal yang masuk ke Indonesia mencapai angka terbesar sepanjang sejarah. IHSG terus mengalami perkembangan yaitu mencapai level 4.130,80 pada juli 2011, begitu pula nilai kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang mengalami penurunan yang artinya nilai rupiah terapresiasi terhadap dolar Amerika Serikat, berada pada Rp 8.508,00. Telah pulihnya kondisi perekonomian Amerika Serikat menyebabkan stabilnya perekonomian Indonesia, dengan demikian investor akan melirik dan menanamkan modalnya pada pasar modal Indonesia, dengan demikian indeks saham akan meningkat, dan sentiment pasar menjadi positif menanggapi keputusan *The Fed* untuk memberikan stimulus *Quantitative Easing*.

Pada 19 Desember 2013, Bank Sentral Amerika Serikat, *The Fed* menyatakan akan menarik stimulusnya secara bertahap mulai Januari 2014. *The Fed* memutuskan mengurangi besaran stimulusnya sebesar USD10 miliar. Keputusan ini membuat kembali kacaunya perekonomian Indonesia, dilihat dari nilai kurs yang terus naik dari periode - periode sebelumnya. Lemahnya rupiah kembali terlihat pada desember 2013 yaitu Rp 12.189,00 per dolar Amerika Serikat begitu juga pada Januari 2014 Rp12.226,00 dimana *The Fed* telah mengurangi dana stimulus. Jika melihat pergerakan IHSG, tidak terlihat pengaruh yang signifikan pada saat diberlakukannya kebijakan penarikan stimulus *The Fed*, bahkan disaat nilai rupiah mengalami depresiasi, IHSG terlihat mengalami kenaikan yaitu pada desember 2013 IHSG berada pada level 4.274,17 dan pada Januari 2014 berada pada level 4.418,75 poin. Berlakunya penghentian stimulus yang dilakukan *The Fed* mengakibatkan perekonomian Indonesia mengalami penurunan. Kondisi nilai mata uang rupiah yang terdepresiasi pada akhir 2014 mencerminkan goyahnya perekonomian Indonesia, yaitu mencapai level Rp 12.212,00 pada September 2014 dan terus naik hingga Desember 2014 Rp 12.440,00. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami pelemahan yang signifikan... terjadi penarikan dana besar - besaran oleh investor asing. Data kementerian keuangan menunjukkan sepanjang bulan ini hingga 11 Desember 2014 nilai penarikan dana oleh investor asing mencapai 10,09 triliun atau 801 juta dolar Amerika Serikat dari pasar obligasi... pemicu penarikan dana tak lain disebabkan oleh spekulasi adanya prospek kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat. Kondisi itu akan membuat permintaan aset - aset emerging market akan tergerus, tak terkecuali Indonesia (Surya, 16 /12/2014).

Gambar 1 **Pergerakan IHSG Dan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Pada Periode 2009 - 2014**



Sumber : IDX dan Bank Indonesia 2014, data diolah.

Jika nilai tukar rupiah terdepresiasi maka lain dengan pergerakan IHSG yang mengalami peningkatan pada tahun 2014 sedikit namun pasti yaitu level 4.418,75 poin pada Januari 2014 dan berakhir pada level 5.226,94 pada Desember 2014. Fenomena yang terjadi dimana pergerakan kurs bertolak belakang dengan pergerakan IHSG. Kurs rupiah terdepresiasi tetapi IHSG meningkat. Hal ini sangat bertolak belakang dengan penelitian - penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, yang menyatakan bahwa kurs secara signifikan mempengaruhi IHSG maupun sebaliknya. Penelitian dari Nurrohm (2013) dengan judul "*Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata*

Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill, Hasil Uji Kausalitas Granger” menunjukkan bahwa nilai tukar dengan IHSG terjadi hubungan kausalitas satu arah yaitu kurs mempengaruhi IHSG. Penelitian dari Sowwam (2005) dengan judul “*Analisa Hubungan Antara Nilai Tukar (Kurs) Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Indonesia*”, hasil uji kausalitas granger dapat dilihat bahwa terdapat hubungan bidirectional diantara IHSG dan nilai tukar pada tingkat kepercayaan 90%.

Dari perbedaan yang terjadi antara penelitian terdahulu dengan fenomena data yang terjadi, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan ingin menjawab dan membuktikan apakah kurs dan IHSG memiliki hubungan kausalitas (timbal balik) serta menjawab keraguan dari perbedaan antara penelitian terdahulu dengan fenomena yang terjadi.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Investasi

Sukirno (2011:121) “Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang - barang modal dan perlengkapan - perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang - barang dan jasa - jasa yang tersedia dalam perekonomian”.

Tanderlilin (2001:3) “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang”.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi investasi (Nugroho, 2008):

1. Suku Bunga.
Suku bunga merupakan faktor yang sangat penting dalam menarik investasi karena sebagian besar investasi biasanya dibiayai dari pinjaman bank. Jika suku bunga pinjaman turun maka akan mendorong investor untuk meminjam modal dan dengan pinjaman modal tersebut maka ia akan melakukan investasi.
2. Pendapatan Nasional Per Kapita
Untuk tingkat negara (nasional) dan PDRB per kapita untuk tingkat propinsi dan Kabupaten atau Kota. Pendapatan nasional per kapita dan PDRB per kapita merupakan cermin dari daya beli masyarakat atau pasar. Makin tinggi daya beli masyarakat suatu negara atau daerah (yang dicerminkan oleh pendapatan nasional per kapita atau PDRB per kapita) maka akan makin menarik negara atau daerah tersebut untuk berinvestasi.
3. Kondisi Sarana Dan Prasarana.
Investasi membutuhkan sarana dan prasarana pendukung. Prasarana dan sarana pendukung tersebut meliputi sarana dan prasarana transportasi, komunikasi, utilitas, pembuangan limbah dan lain - lain. Sarana dan prasarana transportasi contohnya antara lain : jalan, terminal, pelabuhan, bandar udara dan lain - lain. Sarana dan prasarana telekomunikasi contohnya: jaringan telepon kabel maupun nirkabel, jaringan internet, prasarana dan sarana pos. Sedangkan contoh dari utilitas adalah tersedianya air bersih, listrik dan lain - lain.
4. Birokrasi Perijinan.
Birokrasi perijinan merupakan faktor yang sangat penting dalam mempengaruhi investasi karena birokrasi yang panjang memperbesar biaya bagi investor. Birokrasi yang panjang akan memperbesar biaya bagi pengusaha karena akan memperpanjang waktu berurusan dengan aparat. Padahal bagi pengusaha, waktu adalah uang. Kemungkinan yang lain, birokrasi yang panjang membuka peluang oknum aparat pemerintah untuk menarik suap dari para pengusaha dalam rangka memperpendek birokrasi tersebut.
5. Kualitas Sumber daya Manusia.
Manusia yang berkualitas akhir - akhir ini merupakan daya tarik investasi yang cukup penting. Sebabnya adalah teknologi yang dipakai oleh para pengusaha makin lama makin modern. Teknologi modern tersebut menuntut ketrampilan lebih dari tenaga kerja.
6. Peraturan Dan Undang - Undang Ketenaga Kerjaan.
Peraturan undang - undang ketenagakerjaan ini antara lain menyangkut peraturan tentang pemutusan hubungan kerja (PHK), Upah Minimum, kontrak kerja dan lain - lain.
7. Stabilitas Politik Dan Keamanan.

Stabilitas politik dan keamanan penting bagi investor karena akan menjamin kelangsungan investasinya untuk jangka panjang.

8. Faktor - Faktor Sosial Budaya.

Contoh faktor sosial budaya ini misalnya selera masyarakat terhadap makanan. Orang Jawa pedalaman misalnya lebih senang masakan yang manis rasanya, sementara masyarakat Jawa pesisiran lebih senang masakan yang asin rasanya.

Perilaku Investor dalam menentukan Investasi

Kondisi perekonomian suatu negara, dapat mempengaruhi pergerakan saham emiten di pasar modal secara *short term* maupun *long term*. Berubahnya *valuation* tersebut dapat menghasilkan keputusan investasi yang berbeda. Jika di masa depan diperkirakan harga saham suatu emiten akan memburuk akibat dari kondisi perekonomian yang tidak mendukung operasional emiten tersebut, maka investor dapat memutuskan untuk menjual atau terus mempertahankan jumlah (*hold*) saham emiten tersebut. Untuk jangka pendek, kondisi perekonomian juga akan mempengaruhi indeks dan nilai saham. Hal ini dikarenakan masih banyak terdapat investor yang melakukan *panic buying* atau *panic selling* (Natapura, 2009).

Pergerakan dari harga saham emiten dapat menunjukkan saat - saat bagi investor untuk mengambil keputusan investasi, baik keputusan untuk *buy*, *sell*, ataupun *hold*. Investor cenderung memilih untuk membeli saham - saham yang memiliki nilai di bawah intrinsik *value* nya. Volatilitas yang tinggi dari indeks saham membuat investor sangat berhati - hati dalam menjalankan investasinya. Hal ini dikarenakan perubahan harga dan indeks terlalu cepat sehingga investor tidak dapat memprediksi kejadian di masa depan. Pada pagi hari indeks menunjukkan peningkatan, namun di menit - menit terakhir menjelang penutupan indeks mendadak turun. Di lain pihak, *market* yang *volatile* juga dapat menciptakan suatu peluang mengambil keuntungan bagi investor intuitif yang melakukan perdagangan dalam jangka pendek. Investor intuitif yang membuat keputusan investasi setiap saat, dapat memanfaatkan pergerakan saham yang terjadi dan memperoleh keuntungan darinya (Natapura, 2009)

Pasar Modal

Pasar modal adalah 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. Definisi efek yang tertera dalam pengertian tersebut mencakup semua jenis surat berharga yang ada di pasar modal (undang - undang pasar modal no. 8 tahun 1985).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek (Tanderlilin, 2001: 13).

Tanderlilin (2001:13) "Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana".

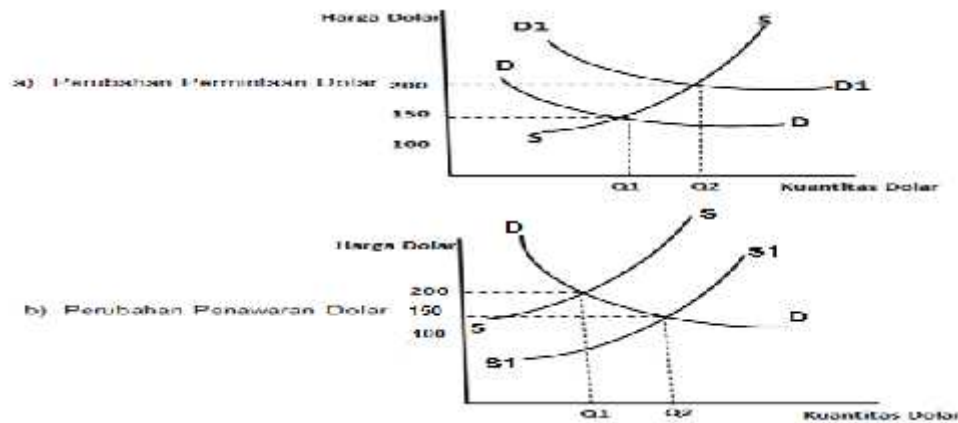
Teori Kurs

Gambar 2 menjelaskan perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Dimana pada gambar (a) menunjukkan perubahan yang diakibatkan oleh perubahan permintaan mata uang US dolar, disamping pada mulanya permintaan dolar adalah DD dan penawaran dolar adalah SS. Maka kurs pertukaran adalah satu dolar sama dengan 150 rupiah, dan kuantitas dolar yang diperjualbelikan adalah Q1. Sebagai akibat dari suatu kenaikan dalam permintaan dolar, kurva permintaan dolar bergerak dari DD ke DD1. Kurva permintaan yang baru ini menaikkan harga dolar dari 150 rupiah setiap unit menjadi 200 rupiah setiap unit, dan menambahkan kuantitas valuta dolar yang diperjualbelikan dalam pasaran valuta asing dari Q1 unit menjadi Q2 unit.

Gambar (b) menunjukkan perubahan yang diakibatkan oleh perubahan penawaran dolar. Kurva SS dan DD menggambarkan penawaran dan permintaan uang dolar, sesudahnya penawaran yang bertambah dari SS menjadi SS1. Sebagai akibatnya (i) kurs pertukaran untuk setiap dolar turun dari 200 rupiah menjadi 150 rupiah, dan (ii) kuantitas mata uang dolar yang diperjualbelikan bertambah dari Q1 dolar menjadi Q2 dolar. Oleh karena kurs pertukaran ditentukan oleh mekanisme pasar dimana kurs tersebut akan terus menerus mengalami perubahan sesuai dengan

perubahan dalam permintaan dan penawaran uang asing, maka kurs pertukaran yang ditentukan oleh mekanisme pasar dinamakan kurs pertukaran berubah bebas atau kurs pertukaran terapung. Sedangkan kurs pertukaran yang ditentukan pemerintah dinamakan kurs pertukaran tetap atau kurs pertukaran resmi.

Gambar 2 **Perubahan Permintaan dan Penawaran Valuta Asing**



Sumber : Sukirno, 2011

Perubahan dalam kurs valuta, disebabkan oleh beberapa faktor, menurut (Sukirno, 2011: 402):

1. **Perubahan Dalam Citarasa Masyarakat**
Citarasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan citarasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang - barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Perbaikan kualitas barang - barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan ia dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang - barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan - perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.
2. **Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor**
Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang - barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor, dan sebaliknya, kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga - harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang Negara tersebut.
3. **Kenaikan Harga Umum (Inflasi)**
Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai suatu valuta asing. (i) inflasi menyebabkan harga - harga didalam negeri lebih mahal dari harga - harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi cenderung menambah impor, (ii) inflasi menyebabkan harga - harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi cenderung mengurangi ekspor. Keadaan (i) menyebabkan permintaan ke atas valuta asing bertambah, dan keadaan (ii) menyebabkan penawaran ke atas valuta asing berkurang; maka harga valuta asing akan bertambah (berarti harga mata uang Negara yang mengalami inflasi merosot).
4. **Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi**
Suku bunga dan pengambilan investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengambilan investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal mengalir ke suatu Negara, permintaan ke atas mata uangnya bertambah, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang suatu Negara akan merosot apabila lebih banyak modal Negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dinegara - negara lain.

5. Pertumbuhan Ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku. Apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan ke atas mata uang Negara itu naik. Akan tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkurang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang Negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang tersebut akan merosot.

Hubungan Kurs Dan IHSG

Menurut Pohan (2008: 55) “Nilai tukar yang melonjak - lonjak tak terkendali akan menyebabkan kesulitan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendapatkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor”.

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dolar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Hal ini juga berdampak kepada larinya modal ke luar negeri yang diakibatkan turunnya kepercayaan investor. Para investor menganggap investasi dalam negeri kurang menguntungkan. Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dolar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Hal ini juga berdampak kepada larinya modal ke luar negeri yang diakibatkan turunnya kepercayaan investor. Para investor menganggap investasi dalam negeri kurang menguntungkan (Tesa, 2012).

Kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan mempengaruhi harga saham emiten. Hal ini bisa dijelaskan sebagai berikut: kurs rupiah akan mempengaruhi penjualan perusahaan (terutama untuk emiten yang berorientasi bisnis ekspor), Cost Of Good Sold (mempengaruhi pembelian bahan baku apabila diperoleh dari impor), dan rugi kurs. Khusus untuk rugi kurs, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan sangat terpengaruh oleh depresiasi maupun apresiasi rupiah. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US Dolar memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham (Nugroho, 2008).

Teori good market approach menjelaskan perubahan mata uang atau kurs mempengaruhi daya saing atau competitiveness suatu perusahaan, yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan perusahaan atau cost of fund dan selanjutnya harga sahamnya. Berdasarkan macro basis dampak fluktuasi kurs mata uang terhadap pasar modal sangat tergantung pada tingkat keterbukaan ekonomi domestik dan kesinambungan neraca perdagangan. (Nurrohim, 2013: 358).

Tidak dapat dipungkiri bahwa nilai tukar atau kurs sangat mempengaruhi investasi di pasar modal Indonesia. Kebanyakan investor pasar modal Indonesia adalah investor asing. Hubungan kurs dan IHSG dapat tercermin dari hubungan saling mempengaruhi antara kondisi nilai tukar Negara tersebut, ekspor, impor, dan investor asing. Ketika terjadi pelemahan mata uang di salah satu Negara maka akan mempengaruhi investasi dan kondisi dari perusahaan tersebut, dan akan mempengaruhi pergerakan IHSG pada pasar saham. Jika nilai mata uang Negara terdepresiasi terhadap mata uang Negara lain, maka perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor impor akan terpengaruh. Perusahaan yang mengantungkan bahan baku dari impor barang Negara lain, akan merasakan bahwa bahan baku lebih mahal dan akan menaikkan biaya produksi perusahaan, di lain sisi perusahaan yang akan mengekspor barangnya ke Negara lain akan dibayar lebih murah. Hal ini dapat menyebabkan kerugian pada perusahaan, dengan demikian nilai saham perusahaan tersebut akan turun, mengakibatkan turunnya IHSG pasar saham. Para investor juga akan berfikir untuk membeli atau menginvestasikan dananya ke bursa saham tersebut. Fenomena tersebut menyebabkan investor asing untuk menarik dananya dari pasar modal.

Hubungan IHSG Dengan Kurs

Teori portfolio balance approach menjelaskan bahwa menekankan peranan transaksi neraca modal atau capital account transactions. Kenaikan return saham atau rising stock market akan menarik arus modal atau capital flow yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan mata

uang domestik dan menyebabkan kurs mata uang terapresiasi. Sekalipun menurut teori terdapat hubungan kasual atau causal relationship antara kurs mata uang dengan harga saham, bukti yang ada menunjukkan hubungan yang lemah diantara keduanya pada tataran mikro (Nurrohim, 2013: 358).

Pengamatan terhadap keterkaitan antara saham dan kurs, memiliki implikasi yang luas dalam menjelaskan perilaku suatu pasar melalui informasi/kejadian yang terjadi di pasar lainnya. Dalam konteks ini, determinasi nilai tukar dalam jangka pendek secara lebih baik dapat dijelaskan dengan *equilibrium* di pasar asset (pergerakan indeks saham) bila arah kausalitas terjadi dari indeks saham kepada kurs. Namun bila arah kausalitas terjadi dari kurs kepada indeks saham, maka pergerakan kurs merupakan informasi yang efektif dalam menjelaskan *equilibrium* di pasar asset (pergerakan indeks saham), (Maski dan Satria, 2004).

Menurut hasibuan (2009) terdapat dua keuntungan pasar modal yang akan mempengaruhi nilai tukar:

1. keselarasan pendekatan portofolio dengan penetapan nilai tukar, menurunkan harga saham dengan menurunkan arus masuk investasi luar Negeri dan meningkatkan arus keluar portofolio keluar Negeri, memimpin dalam permintaan yang rendah untuk mata uang domestik dan krisis nilai tukar. Dalam pendekatan ini, harga saham domestik mempengaruhi nilai tukar domestik.
2. keselarasan dari pendekatan moneter untuk penguasaan nilai tukar, menurunnya harga saham berarti menurunkan kekayaan investor, memimpin permintaan terendah untuk mata uang domestik dan suku bunga terendah. Sebagai hasil dari tingkat suku bunga domestik yang rendah, investor memindahkan dana mereka dari suku bunga yang rendah menjadi mata uang asing, karena mata uang domestik menuju krisis. Dalam pendekatan ini, harga saham domestik mempengaruhi mata uang domestik. Sebagai hasil, penurunan keuntungan harga saham karena krisis mata uang domestik dan peningkatan kemungkinankrisis mata uang.

Tabel 1: Penelitian Terdahulu

NO	Nama Pengarang	Judul	Metode	Hasil
1	D. Agus Harjito (2004)	Stock Price And Exchange Rate Causality: The Case Of Four Asean Countries	Granger kausalitas dan kointegrasi Johansen	hasil adalah kurs mempengaruhi harga saham dengan dolar Singapura sebagai dominannya. Uji kointegrasi Johansen menemukan bahwa semua harga saham dan nilai tukar di empat negara memiliki hubungan kointegrasi.
2	Ghozali Maski dan Dias Satria (2004)	Asosiasi Antara Kurs Dan Harga Saham Dengan Error Corrbction Model (Ecm) (Studi Periode 2000-2003)	Error Correction Model	secara teoritis pergerakan indeks saham berpengaruh kuat terhadap fluktuasi kurs. Koefisien IHSG terhadap Kurs dalam jangka pendek (Jangka Panjang) adalah négatif. Koefisien terhadap Kurs dalam jangka pendek (jangka panjang) adalah positif.
NO	Nama Pengarang	Judul	Metode	Hasil

3	Muhammad Sowwam (2005)	Analisa Hubungan Antara Nilai Tukar (Kurs) Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Indonesia	OLS dan Error correction Model	Uji kausalitas Granger dapat dilihat bahwa terdapat hubungan bidirectional diantara IHSG dan Nilai tukar pada tingkat kepercayaan 90%.
4	Anton (2013)	Pengaruh Nilai Tingkat Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dolar Us, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	vector autogression (VAR)	Tingkat inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai tingkat bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kurs dolar AS berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
5	Jimmi Sinton (2014)	An Empirical Investigation of the Causal Relationship between Gold Price, Exchange Rate Changes and Jakarta Composite Index	Kausalitas Granger dan uji kointegrasi	Hasil dari uji kausalitas granger tidak ada hubungan kausalitas dari harga emas, nilai tukar dan indeks saham.

Sumber : Jurnal dan Paper yang dipublikasikan.

C. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif berupa data time series. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah kurs dan IHSG memiliki hubungan kausalitas (timbal balik) yang dapat dilihat menggunakan analisis ECM. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah/dolar Amerika Serikat. Data kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah (transaksi bulanan januari 2009 – desember 2014) yang diperoleh dari publikasi Bank Indonesia. Sedangkan variabel Indeks Saham Gabungan (IHSG) menggunakan data harga penutupan (*closing*) IHSG bulanan januari 2009 – desember 2014 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis

Alat analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah program Eviews6. Penelitian ini dimulai dengan tahapan melakukan Uji linearitas data, digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan diolah telah mendekati linier atau belum. Uji akar unit digunakan untuk melihat apakah data yang diamati stasioner atau tidak, menggunakan *Augmented Dickey - Fuller* (ADF) pada derajat yang sama (*level* atau *different*) hingga diperoleh suatu data yang stasioner. Uji Kointegrasi (*Engle - granger*) Yaitu terdapat dua tahapan yang harus dilakukan, yaitu: tahap estimasi OLS dan tahap menghitung residualnya.

$$\mu_t = LIHSG_t - \beta_1 - \beta_2 LKURS - \beta_3 t$$

Setelah itu, dilakukan uji kausalitas, akan dapat melihat arah hubungan di antara variabel yang diteliti. Tahap terakhir adalah Estimasi ECM merupakan model yang digunakan untuk mengoreksi persamaan regresi diantara variabel-variabel yang secara individual tidak stasioner agar kembali ke nilai *equilibrium* di jangka panjang. Dengan syarat utama berupa keberadaan hubungan kointegrasi dapat diartikan sebagai suatu hubungan jangka panjang antara variabel yang tidak . jika

kedua variabel Y dan X memiliki hubungan kointegrasi, maka hubungan diantara keduanya dapat diekspresikan dalam ECM, dengan model:

$$\Delta \text{LIHSG}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta \text{LKURS}_t + \alpha_2 \mu_{t-1} + \varepsilon_t$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji stasioneritas [Augmented Dickey Fuller-Test]

Pengujian uji akar unit (unit root test) dalam penelitian ini menggunakan metode Augmented Dickey - Fuller Test (ADF) dengan program eviews 6, terhadap variable - variabel yang diteliti kurs dan IHSG. Uji akar unit dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah kurs dan IHSG stasioner atau tidak stasioner, dimana uji stasioneritas ini mencakup trend dan intercept.

Tabel 2 Hasil uji akar unit (unit root test)

	Tingkat Level			Tingkat 1st Difference		
	T - Stat (Nilai Kritis)	T - Stat (ADF)	Hasil	T - Stat (Nilai Kritis)	T - Stat (ADF)	Hasil
kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat	5% leve (-3.474363)	- 2.132954	Tidak Stasioner	5% level (-3.475305)	-8.618363	Stasioner
IHSG	5% level (-3.474363)	-3.448250	Tidak Stasioner	5% level (-3.475305)	-7.916237	Stasioner

Sumber: Hasil estimasi Eviews 6.0 (diolah)

Berdasarkan pengujian pada table 2 menunjukkan bahwa variabel kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dan variabel IHSG tidak stasioner pada tingkat level, dikarenakan nilai t-statistik ADF kurs (-2.132954) lebih kecil dibandingkan nilai kritis distribusi t-statistik maskinon (3.474363) dilevel 5%, dan nilai t-statistik ADF variabel IHSG (-3.448250) lebih kecil dibandingkan nilai kritis distribusi t-statistik maskinon (-3.474363) ditingkat level 5%.

Namun, pada tingkat firs different variabel kurs dan IHSG sudah stasioner, dikarenakan nilai t-statistik ADF kurs (-8.618363) lebih besar dari nilai t-statistik maskinon (-3.475305) dilevel 5%, dan nilai t-statistik ADF variabel IHSG (-7.916237) lebih kecil dibandingkan nilai kritis distribusi t-statistik maskinon (-3.475305) ditingkat level 5%.

Uji Kointegrasi (Engle Granger)

Uji Kointegrasi (Engle Granger) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kointegrasi diantara kedua variabel Kurs dan IHSG. Dapat diartikan jika terdapat hubungan kointegrasi maka terjadi hubungan jangka panjang diantara variabel Kurs dan IHSG, namun belum tentu terdapat hubungan jangka pendek, Berikut merupakan hasil olahan data program Eviews 6 yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Regresi Estimasi Model OLS

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
LKURS	0.311146	0.342564	0.908283	0.3668
C	5.318607	3.153491	1.686578	0.0961

R-squared	0.011648	Mean dependent var	8.182647
Adjusted R-squared	-0.002471	S.D. dependent var	0.333406
S.E. of regression	0.333818	Akaike info criterion	0.670941
Sum squared resid	7.800393	Schwarz criterion	0.734181
Log likelihood	-22.15386	Hannan-Quinn criter.	0.696117
F-statistic	0.824979	Durbin-Watson stat	0.032775
Prob(F-statistic)	0.366845		

Sumber: Hasil estimasi Eviews 6.0 (diolah)

Dari hasil estimasi OLS tersebut, persamaan OLS dapat ditulis menjadi
 $LIHSG_t = 5,3186 + 0,3111 LKURS_t$

Tabel 4: Hasil Pengujian Residual

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
RESID02	-0.078349	0.018562	-4.220848	0.0001
C	0.018507	0.006115	3.026631	0.0035
R-squared	0.205212	Mean dependent var		0.018849
Adjusted R-squared	0.193693	S.D. dependent var		0.057375
S.E. of regression	0.05152	Akaike info criterion		-3.06594
Sum squared resid	0.183146	Schwarz criterion		-3.0022
Log likelihood	110.8408	Hannan-Quinn criter.		-3.04059
F-statistic	17.81556	Durbin-Watson stat		1.935072
Prob(F-statistic)	0.000073			

Sumber: Hasil estimasi Eviews 6.0 (diolah)

Penelitian ini menggunakan observasi sebanyak 72 periode, dengan 2 variabel, maka jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 144. Hasil dari pengujian residual diatas menjelaskan bahwa terdapat hubungan kointegrasi atau hubungan jangka panjang pada variabel Kurs dan IHSG, karena nilai dari ADFtabel (-3,450) lebih kecil dibandingkan nilai dari ADFhitung (-4,220).

Uji Kausalitas (Engle Granger)

Uji Kausalitas pada penelitian ini menggunakan metode *Engle Granger*. Dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel kurs dan IHSG memiliki hubungan kausalitas (timbale balik), dengan melihat apakah terdapat hubungan satu arah atau hubungan dua arah. Hasil uji kausalitas Engle Granger dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 6 yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5: Hasil Uji Kausalitas

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LKURS does not Granger Cause LIHSG	71	2.40659	0.1255
LIHSG does not Granger Cause LKURS		12.7069	0.0007

Sumber: Hasil estimasi Eviews 6.0 (diolah)

Berdasarka hasil diatas dapat dilihat bahwa terdapat arah kausalitas yang terjadi dari IHSG terhadap Kurs. Hal ini dibuktikan dari nilai Fstatistik (12.7069) lebih besar dari pada Ftabel (0,05). maka IHSG tidak menyebabkan KURS (IHSG *does not granger cause* KURS) ditolak.

Estimasi *Error Correction Model* (ECM)

Hasil uji ECM dengan menggunakan perangkat lunak Eviews 6 yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6: Hasil Estimasi *Error Correction Model* (ECM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LKURS	0.301377	0.053847	5.596892	0
RESID02	0.921854	0.018727	49.22531	0
C	5.427016	0.495597	10.95047	0
R-squared	0.973482	Mean dependent var	8.196559	
Adjusted R-squared	0.972702	S.D. dependent var	0.314029	
S.E. of regression	0.051885	Akaike info criterion	-3.03825	
Sum squared resid	0.183057	Schwarz criterion	-2.94265	
Log likelihood	110.8579	Hannan-Quinn criter.	-3.00023	
F-statistic	1248.126	Durbin-Watson stat	1.93075	
Prob(F-statistic)	0			

Sumber: Hasil estimasi Eviews 6.0 (diolah)

Hasil regresi ECM dapat ditulis menjadi:

$$\Delta \text{LIHSG}_t = 5,4270 + 0,3014\Delta \text{LKURS}_t + 0,9219 \mu_{t-1}$$

Secara statistik, nilai ECM adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa IHSG menyesuaikan Kurs dengan satu lag; atau dengan kata lain bahwa hanya sekitar 9% dari ketidaksesuaian antara jangka panjang dan jangka pendek yang dapat dikoreksi selama 1 kuartal. Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa elastisitas jangka pendek adalah 0,30. Sedangkan elastisitas jangka panjang adalah 0,31

Pengaruh IHSG terhadap Kurs

Berdasarkan hasil dari pengujian kausalitas (Engle Granger) ditemukan hasil bahwa IHSG memiliki hubungan kausalitas satu arah terhadap kurs rupiah/dolar Amerika Serikat, dengan demikian H1 diterima, H2 dan H3 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Ghazali Maski dan Dias Satria dalam jurnal yang berjudul Asosiasi Antara Kurs Dan Harga Saham Dengan Error Correction Model (Ecm) (Studi Periode 2000 - 2003), bahwa harga saham dapat mempengaruhi kurs.

Teori portfolio balance approach yang dikemukakan Frankel (1993) dalam jurnal Nurrohm, (2013: 358), dimana menekankan peranan transaksi neraca modal atau *capital account transactions*. Kenaikan return saham atau *rising stock market* akan menarik arus modal atau *capital flow* yang selanjutnya akan meningkatkan permintaan mata uang domestik dan menyebabkan kurs mata uang terapresiasi.

Pergerakan kurs rupiah/dolar Amerika Serikat mengalami depresiasi dari tahun 2011 sampai dengan 2014, yaitu pada november 2011 posisi nilai rupiah berada Rp 9.170,00 dan berakhir pada desember 2014 dengan posisi nilai rupiah berada Rp 12.440,00. Namun, jika dilihat dari pergerakan IHSG mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada juli 2012 yaitu berada pada level 4.142,33 poin hingga kondisi terakhir desember 2014 mencapai level 5.226,94 poin. Walaupun kondisi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terdepresiasi, hal ini tidak mempengaruhi pergerakan IHSG menjadi semakin meningkat.

Fenomena ini, memperlihatkan bahwa investor tetap menanamkan modalnya pada pasar modal Indonesia walaupun kondisi nilai rupiah yang terdepresiasi terhadap dolar Amerika Serikat. Para investor asing mempercayakan modalnya di investasikan di pasar modal Indonesia karena investor telah memahami adanya *turnaround story*, yaitu kejadian yang berulang kembali. Dalam hal ini kejadian dimana terjadi penurunan IHSG sementara lalu segera diikuti kenaikan yang signifikan. Ketika masa krisis keuangan Amerika Serikat sudah berlalu, dan kondisi perekonomian dunia sudah mulai stabil, maka investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya karena Itulah *timing* yang tepat untuk berinvestasi atau membeli suatu saham. Investor merasa bahwa

perekonomian Indonesia akan kembali stabil setelah menjalani masa keterpurukan seperti saat ini, maka para investor asing tetap mempertahankan modalnya pada pasar modal Indonesia, dan menunggu hingga perekonomian Indonesia tumbuh dengan signifikan.

Berdasarkan data investasi penanaman modal Negara Amerika dapat menjelaskan bahwa Amerika Serikat menanamkan modalnya pada pasar modal Indonesia terus meningkat dari tahun 2012 yaitu sebesar 0.12 triliun rupiah hingga tahun 2014 yaitu 0.94 triliun rupiah. Pada tahun 2009 – 2011 Amerika tidak menanamkan modalnya ke pasar modal Indonesia dikarenakan masih menyesuaikan diri pasca terjadinya krisis keuangan 2008 silam.

Table: 7: **Realisasi Investasi Penanaman Modal Asing Menurut Negara Amerika Pada Periode 2009 - 2011 (Triliyun Rupiah)**

Tahun	Investasi
2009	-
2010	-
2011	-
2012	0. 12
2013	0. 58
2014	0. 94

Sumber: Badan Penanaman Modal Asing, Surabaya, data diolah.

Hasil dari uji kointegrasi, IHSG dengan kurs rupiah/dolar Amerika Serikat memiliki hubungan kointegrasi, atau dapat di katakana bahwa, IHSG dengan kurs rupiah/dolar Amerika Serikat memiliki hubungan jangka panjang. Hal ini mencerminkan bahwa dalam jangka panjang pergerakan IHSG akan mempengaruhi pergerakan kurs, jika investor asing tetap menanamkan dananya pada pasar modal Indonesia maka *return* perusahaan akan naik dan dalam jangka panjang meningkatkan permintaan mata uang rupiah, dengan demikian dalam rupiah akan terapresiasi.

Jika dalam jangka panjang IHSG menunjukkan peningkatan maka dapat mencerminkan perekonomian domestik yang pesat, namun sebaliknya jika dalam jangka panjang IHSG mengalami keterpurukan maka mencerminkan perekonomian domestik yang lesu.

Menurut Ali Fikri Hasibuan dalam Tesis berjudul Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Indeks Harga Saham Global Terhadap Pergerakan IHSG, menyebutkan keuntungan pasar modal akan mempengaruhi nilai tukar, yaitu dengan:

1. Keselarasan pendekatan portofolio dengan penetapan nilai tukar, menurunkan harga saham menurunkan arus masuk investasi luar negeri dan meningkatkan arus keluar portofolio keluar negeri, memimpin dalam permintaan yang rendah untuk mata uang domestik dan krisis nilai tukar. Dalam pendekatan ini, harga saham domestik mempengaruhi mata uang domestik.
2. Keselarasan dari pendekatan moneter untuk penguasaan nilai tukar, penurunan harga saham menurunkan kekayaan para investor, memimpin permintaan terendah untuk mata uang domestik suku bunga terendah. Sebagai hasil dari tingkat suku bunga domestik yang rendah, investor memindahkan dana mereka dari suku bunga yang rendah kepada mata uang asing, karena mata uang domestik menuju krisis. Dalam pendekatan ini harga saham domestik mempengaruhi mata uang domestik. Sebagai hasil, penurunan keuntungan harga saham karena krisis mata uang domestik dan peningkatan kemungkinan krisis mata uang.

Namun walaupun kenaikan IHSG bersifat positif terhadap perekonomian, kenaikan IHSG yang tajam dalam kurun waktu pendek dapat terjadi *overheating*. Hal ini terjadi pada pasar modal Indonesia, dimana pada tahun 2012 IHSG mengalami perkembangan pesat namun disisi lain terjadi perlambatan ekonomi yang di tandai oleh depresiasi rupiah terhadap dolar pada tahun 2012 hingga 2014, hal ini mencerminkan kuatnya tekanan spekulatif yang terjadi di pasar saham. Dengan demikian keseimbangan harga aset di pasar saham tidak hanya digerakkan oleh informasi fundamental dan non fundamental namun keseimbangannya juga dipengaruhi oleh sentimen dari pelaku - pelaku pasar.

Pengaruh Kurs terhadap IHSG

Berdasarkan hasil dari pengujian kausalitas Toda-Yamamoto ditemukan hasil bahwa kurs rupiah/dolar Amerika Serikat tidak memiliki hubungan kausalitas dengan IHSG, maka H1, H2,

dan H3 ditolak. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian Jimmi Sinton dalam jurnal yang berjudul *An Empirical Investigation of the Causal Relationship between Gold Price, Exchange Rate Changes and Jakarta Composite Index*, yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan kausalitas dari kurs terhadap IHSG, dan penelitian Bambang Sukono Indarto dalam jurnal yang berjudul *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007 - 2011*, yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan antara kurs rupiah/dolar Amerika dengan IHSG.

Pada tahun 2011 sampai dengan 2014 kurs rupiah/dolar Amerika Serikat mengalami depresiasi, yaitu pada november 2011 posisi nilai rupiah berada Rp.9.170,00 dan berakhir pada desember 2014 dengan posisi nilai rupiah berada Rp.12.440,00. Banyak faktor yang menyebabkan nilai rupiah terus terdepresiasi, yaitu faktor eksternal dari dampak paska krisis keuangan Amerika Serikat pada tahun 2008 silam. Perekonomian Amerika Serikat yang sudah mulai membaik, sehingga masyarakat berbondong - bondong membeli dolar Amerika Serikat. hal ini menyebabkan nilai rupiah turun dan terjadi depresiasi. Namun, bukan hanya faktor eksternal, bahkan depresiasi rupiah pada saat ini disebabkan karena faktor internal yaitu lemahnya kondisi ekonomi Indonesia, seperti defisitnya neraca perdagangan Indonesia pada tahun 2012 yaitu defisit sebesar (-1.669,2) hingga kondisi terakhir pada 2014 neraca perdagangan Indonesia tetap defisit yaitu (-1.886,3).

Tabel 8: Neraca Perdagangan Indonesia tahun 2009 - 2014

Tahun	Export	Import	Total	Balance
2009	116. 510, 1	96. 829, 3	213. 339, 3	19. 680, 8
2010	157. 779, 1	135. 663, 3	293. 442, 4	22. 115, 8
2011	203. 496, 6	177. 435, 6	380. 932, 2	26. 061, 1
2012	190. 020, 3	191. 689, 5	381. 709, 7	- 1. 669, 2
2013	182. 551, 8	186. 628, 7	369. 180, 5	- 4. 076, 9
2014	176. 292, 5	178. 178, 8	354. 471, 3	- 1. 886, 3

Sumber : Kementerian Perdagangan Indonesia

Defisit neraca perdagangan Indonesia disebabkan karna jumlah import lebih besar dari pada eksport, dapat dikatakan dalam perdagangan Indonesia saat ini, Indonesia tidak mampu untuk menjual barang atau jasa ke Negara lain, dan lebih membutuhkan barang atau jasa Negara lain. Minimnya diversifikasi ekspor serta defisit migas yang terus meninggi juga menjadi penyebab dari defisit neraca perdagangan. Wirjawan selaku Menteri Perdagangan mengatakan bahwa “masalah struktural ekspor belum kunjung membaik, belum adanya negara alternatif yang dapat dijadikan sasaran ekspor, belum lagi kebutuhan migas terus meninggi”.

Ekpor masih didominasi negara tertentu saja seperti Jepang, Cina, Singapura dengan nilai 14,1 miliar dolar AS, 10, 8 miliar dolar AS dan 8,4 miliar dolar AS. Dan sisanya diikuti dengan AS, India, Korea selatan, Malaysia. Sedangkan, negara yang dominan memberikan kontribusi ekspor kepada indonesia seperti Jepang justru mengalami penurunan nilai ekspor sebesar 19 persen, dibanding bulan sebelumnya akibat pelemahan pertumbuhan ekonomi dalam negerinya (tribunnews. 2013).

Jika dilihat dari pergerakan IHSG mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada juli 2012 yaitu berada pada level 4.142,33 poin hingga kondisi terakhir desember 2014 mencapai level 5.226,94 poin. Walaupun kondisi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terdepresiasi, hal ini tidak mempengaruhi pergerakan IHSG menjadi semakin meningkat.

Hasil dari uji kointegrasi, kurs rupiah/dolar Amerika Serikat dengan IHSG memiliki hubungan kointegrasi, atau dapat di katakana bahwa kurs rupiah/dolar Amerika Serikat dengan IHSG memiliki hubungan jangka panjang. Hal ini mencerminkan bahwa dalam jangka panjang pergerakan kurs akan mempengaruhi pergerakan IHSG. Menurut Nugroho, (2008) kurs rupiah dengan kurs mata uang asing akan mempengaruhi harga saham emiten. Hal ini bisa dijelaskan sebagai berikut: kurs rupiah akan mempengaruhi penjualan perusahaan (terutama untuk emiten yang berorientasi bisnis ekspor), Cost Of Good Sold (mempengaruhi pembelian bahan baku apabila diperoleh dari impor), dan rugi kurs. Khusus untuk rugi kurs, terutama bagi perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing, akan sangat terpengaruh oleh depresiasi maupun

apresiasi rupiah. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar amerika) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, atau dengan kata lain melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US Dolar memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang pada akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pergerakan IHSG dapat mendorong pergerakan kurs rupiah / dolar Amerika Serikat. Hal tersebut dapat dilihat dari perilaku investor yang tetap menanamkan modalnya pada pasar modal Indonesia walaupun kondisi nilai rupiah yang terdepresiasi terhadap dolar Amerika Serikat. Para investor asing mempercayakan modalnya di investasikan di pasar modal Indonesia karena investor telah memahami adanya *turnaround story*, yaitu kajadian yang berulang kembali. Ketika masa krisis keuangan Amerika Serikat sudah berlalu, dan kondisi perekonomian dunia sudah mulai stabil, maka investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya, karena Itulah *timing* yang tepat untuk berinvestasi atau membeli suatu saham. Investor merasa bahwa perekonomian Indonesia akan kembali stabil setelah menjalani masa keterpurukan seperti saat ini, maka para investor asing tetap mempertahankan modalnya pada pasar modal Indonesia, dan menunggu hingga perekonomian Indonesia tumbuh.

Sedangkan, pergerakan kurs rupiah/dolar Amerika Serikat tidak dapat mendorong pergerakan IHSG. Hal ini dibuktikan dari terdepresiasinya mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sedangkan IHSG terus meningkat. Banyak faktor yang menyebabkan nilai rupiah terus terdepresiasi, yaitu faktor eksternal dari dampak paska krisis keuangan Amerika Serikat. Perekonomian Amerika Serikat yang sudah mulai membaik, sehingga masyarakat berbondong - bondong membeli dolar Amerika Serikat. hal ini menyebabkan nilai rupiah turun dan terjadi depresiasi. Namun, bukan hanya faktor eksternal, bahkan depresiasi rupiah pada saat ini disebabkan karena faktor internal yaitu lemahnya kondisi ekonomi Indonesia, seperti defisitnya neraca perdagangan Indonesia. Defisit neraca perdagangan Indonesia disebabkan karna jumlah import lebih besar dari pada ekspor, dapat dikatakan dalam perdagangan Indonesia saat ini, Indonesia tidak mampu untuk menjual barang atau jasa ke Negara lain, dan lebih membutuhkan barang atau jasa Negara lain. Minimnya diversifikasi ekspor serta defisit migas yang terus meningkat juga menjadi penyebab dari defisit neraca perdagangan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi seharusnya mempertimbangkan kondisi perekonomian negara - negara tujuan investasi di pasar modal.
2. Diharapkan pemerintah dan Lembaga terkait, khususnya Bank Indonesia selalu mengeluarkan kebijakan yang dapat menjaga stabilitas perekonomian demi menghindari fluktuasi nilai tukar dan menjaga volatilitas IHSG agar tidak terlalu fluktuatif demi kesinambungan kinerja Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini memiliki keterbatasan variabel yang diteliti sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti suku bunga untuk dapat mendeteksi lebih dalam hubungan antara pasar modal dan faktor makro ekonomi.

Daftar Pustaka

- Ajija, S. R. , Dyas, W. S. , Rahmat, H. S. dan Martha, R. P. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- BAPEPAM-LK. 2008. Analisis hubungan kointegrasi dan kausalitas serta hubungan dinamis antara aliran modal asing, perubahan nilai tukar dan pergerakan ihsg di pasar modal Indonesia. Diakses pada 15 November 2014.
- Boediono. 1986. *Ekonomi Moneter*. 3rd: BPFE.Yogyakarta.

Bank Indonesia <http://www.bi.go.id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx> diakses pada 16 oktober 2014.

Diasih, Tutu, D. A. 2009. *Uji kausaitas granger pada model harga saham pt indofoot Sukses makmtr indonesia tbic*. Jurnal Sains & Matematika (JSM). Volume 17 Nomor 2.

Gundono. 2006. *Analisis Arah Kausalitas*. Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia. Vol 21, No 1. Universita Gajah MadaYogyakarta.

Harjanto, Sigit. 2014. *Analisis Hubungan Kausalitas Antara Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Bisnis. Universitas Barwijaya. Malang <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1285/1183> diakses pada 18 November 2014.

Harjito, D. Sigit. 2004. *Stock Price And Exchange Rate Causality: The Case Of Four Asean Countries*. Indonesian Islamic University.

Hasibuan, Ali Fikri. 2009. *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Dan Indeks Harga Saham Global Terhadap Pergerakan IHSG*. Tesis. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan

Kewal, S. S. 2012. *Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan pdb terhadap indeks harga saham gabungan*. Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1.

Maski, Ghazali dan Satria, Dias. 2004, *Asosiasi Antara Kurs dan Harga Saham dengan Error Correction Model (ECM)* (Studi Periode 2000-2003). Tema Vol.51 Maret. Diakses 10 November 2014.

Mega N, Adi S, dan Didit B. N. 2009. *Studi kausalitas granger antara nilai tukar rupiah terhadap usd dan aud. Prosiding Seminar Nasional Penelitian, Pendidikan dan Penerapan MIPA*. Fakultas MIPA. Universitas Negeri Yogyakarta.

Natapura, Cecilia . 2009. *Analisis Perilaku Investor Institusional Dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process*. Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi. Vol 16, No3.

Nezky, Mita. 2013. *Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.

Nugroho. 2008. *Evaluasi Terhadap Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Di Indonesia Dan Implikasi Kebijakannya*. Jurnal Riptek, Vol.2, No.1. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Nugroho, Heru. 2008. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Lq45*. Tesis Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nurrohim , Muh. 2013. *Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill*. Economics Development Analysis Journal. Vol 2. No4.

Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Rajagafindo persada. Yokyakarta.

Pusat data pasar modal Indonesia

<http://www.idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx> diakses pada 16 Oktober 2014

- Rokhana, Delano. *Analisis granger causality Pada pasar saham saat krisis Subprime mortgage Berbasis desktop application*.
- Surya (2014). *Spekulasi perusahaan borong dolar AS. Rupiah terpuruk ke level terendah*. (16 Desember 2014).
- Sukirno, sadono. 2011. *Makroekonomi Teori Pengantar*. PT. Rajagafindo Persada: Jakarta.
- Sowwam, Muhammad. 2005. *Analisa Hubungan Antara Nilai Tukar Dengan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia*. Simposium Riset Ekonomi II. Surabaya.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Tesa, Silvia. 2012. *Pengaruh Suku Bunga Internasional (Libor), Nilai Tukar Rupiah/Us\$ Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000 - 2010*. Economics Development Analysis Journal 1 (1). Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri. Semarang
- Triyono . 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 9. No. 2.
- Undang - Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Wibowo, A.J. Ibnu. 2011. *Analisis Hubungan Indeks Harga Saham Domestik, Indeks Harga Saham Internasional, Dan Kurs: Pendekatan Vector Autoregresstow (Var)*. Jurnal Volume 15, Nomor 1. Fakultas ISIP. Universitas Katolik Parahyangan.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. 2nd. EKONISIA. Yogyakarta.
- Wirjawan (2013). *Mentri Perdagangan Ungkap Penyebab Defisit Neraca Perdagangan Indonesia*. Tersedia: [http: //www.tribunnews.com](http://www.tribunnews.com)