HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS, *BI RATE* DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA PERIODE Q1:2006 – Q4:2015

(Skripsi)

Oleh

M Julian Riano

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016

ABSTRACT

CAUSAL RELATIONSHIP OF EXCHANGE RATE, BI RATE, AND COMPOSITE STOCK PRICE INDEX IN INDONESIA PERIOD Q1 : 2006 – Q4 : 2015

BY

M JULIAN RIANO

This research aims to analyze the causal relationship between exchange rate, BI rate, and composite stock price index in Indonesia during the period Q1 : 2006 – Q4 : 2015 by granger causality test. The results of this research showed one-away relation between exchange rate and BI rate, causal relationship between exchange rate and composite stok price index, and causal relationship between BI rate and composite stock price index

Keyword : BI rate, composite stock price index, exchange rate.

ABSTRAK

HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS, BI *RATE*, DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA PERIODE Q1 : 2006 – Q4 : 2015

Oleh

M JULIAN RIANO

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas antara kurs, BI *rate*, dan indeks harga saham gabungan di Indonesia selama periode Q1 : 2006 – Q4 : 2015 dengan menggunakan uji kausalitas granger. Hasil penelitian menunjukan bahwa adanya hubungan satu arah antara kurs dan BI *rate*, adanya hubungan kausalitas dua arah variabel kurs dan indeks harga saham gabungan, dan adanya hubungan kausalitas dua arah variabel BI *rate* dan indeks harga saham gabungan.

Kata kunci : BI *rate*, Indeks harga saham gabungan, kurs.

HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS, *BI RATE* DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA PERIODE Q1:2006 – Q4:2015

Oleh

M JULIAN RIANO

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016

Judul Skripsi : **HUBUNGAN KAUSALITAS ANTARA KURS, BI *RATE*, DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA PERIODE Q1 : 2006-Q4 : 2015**

Nama Mahasiswa : M Julian Riano

No. Pokok Mahasiswa : **1211021075**

Jurusan : Ekonomi Pembangunan

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Irma Febriana MK, S.E., M.Si.
NIP 19750208 200501 2 004

2. Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

   Ketua : **Irma Febriana MK, S.E., M.Si.** .....

   Penguji I : **Dr. Nairobi, S.E., M.Si.** .....

   Penguji II : **Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

   Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
   NIP 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **07 Desember 2016**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai yang berlaku.

Bandar Lampung, 7 Desember 2016

Penulis

METERAI TEMPEL

FC39BAEF400746385

6000

ENAM RIBU RUPIAH

M JULIAN RIANO

RIWAYAT HIDUP

Nama lengkap penulis adalah M Julian Riano, penulis dilahirkan pada tanggal 20 Juli 1994 di Bandar Lampung. Penulis merupakan anak pertama dari empat bersaudara, dari pasangan Safrinorizal dan Gustorina.

Penulis memulai pendidikannya pada tahun 1998 di Taman Kanak-kanak (TK) Al-Kautsar Bandar Lampung, kemudian penulis melanjutkan pendidikannya di SD Al-Kautsar Bandar Lampung, pada tahun 2000. Pada tahun 2006, penulis melanjutkan pendidikannya di SMP Al-Kautsar Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2009. Tahun 2009, penulis melanjutkan pendidikannya di SMAN 10 Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2012. Pada tahun yang sama, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur ujian mandiri.

Pada tahun 2014 penulis melakukan kuliah kunjungan lapangan (KKL) ke Bappenas, OJK dan Badan Kebijakan Fiskal. Pada Januari 2016 penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di desa Rejo Sari, Ulubelu, Kabupaten Tanggamus.

PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Shalawat beserta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW.

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

Papa dan Mama tercinta, terima kasih telah mendidik, menyayangi, dan mengajariku banyak hal. Selalu memberikan limpahan kasih sayang, do'a yang tak henti, kesabaran, perjuangan dan pengorbanan yang luar biasa.Walaupun tidak sebanding, semoga ini dapat membuat Papa dan Mama bahagia, karena kebahagiaan Papa dan Mama adalah kebahagiaanku.

Adik-adikku, yang selalu memberikan dukungan serta semangat untuk terus berusaha, berjuang dan tidak putus asa.

Almamater tercinta, Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

MOTO

“Ketika seseorang menghina kamu, itu adalah sebuah pujian bahwa selama ini mereka menghabiskan banyak waktu untuk memikirkan kamu, bahkan ketika kamu tidak memikirkan mereka.”

(BJ. Habibi)

“if you born poor it’s not your mistake, but if you die poor it’s your mistake .”

(Bill Gates)

SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Hubungan Kausalitas Antara Kurs, BI *Rate*, Dan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode Q1 : 2006 – Q4 : 2015" sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis banyak dibantu dan didukung oleh berbagai pihak. Untuk itu, dalam kesempatan ini dengan ketulusan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Papa dan mama tercinta; Safrinorizal dan Gustorina. Terima kasih atas kasih sayang dan dukungan yang diberikan selama ini, serta doa yang tidak pernah putus untuk kebaikan dan kesuksesan anak-anaknya.
2. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Emi Maimunah, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

5. Ibu Irma Febriana M.K, S.E.,M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dengan penuh kesabaran, memberikan perhatian, motivasi, semangat dan sumbangan pemikiran kepada penulis demi terselesaikannya skripsi ini.
6. Bapak Dr. Nairobi, S.E.,M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah bersedia menguji, dan memberikan arahan, masukan, serta perbaikan kepada penulis agar skipsi ini dapat selesai dengan hasil yang baik.
7. Bapak Dedy Yuliawan, S.E.,M.Si. selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing, memberikan perhatian, nasihat, motivasi dan semangat selama menjadi mahasiswa Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pelajaran yang sangat bermanfaat selama masa perkuliahan.
9. Adik-adikku; M. Mainaki Riano, M. Ray Manchini Riano dan Virginia Dara Riano. Terimakasih atas dukungan, semangat dan motivasi untuk terus berjuang.
10. Teman-teman kampus terbaik; Siti Rahmiana, Khanif, Aufar, Ketut, Acong, Yaser, Gio, Oji, Deri, Boli, dan Indra. Terimakasih untuk bantuan dan perjuangan bersama-sama hingga sampai akhir semester ini. Terimakasih atas kebersamaan yang tak bisa terlupakan.
11. Brother; Rico, Daing, Srab, Nopal, Taruna, Danu, Jondo, Vinson, Kriswak, Vandre, dan Rio. Terimakasih atas canda tawa dan kebodohan yang sering kita perbuat.

12. Rumah mbek; Nurman, Jaka, Mido, Wira, Raju, Jebew, Jawa, Udut, Ebid, Ongo, Yogi, Ghalib, Yobul, Bleki, dan Baim. Terimakasih untuk semua kegilaan.
13. Seluruh teman-teman EP 2012 yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. terimakasih atas kebersamaannya selama ini.
14. EP 2011; Masruhan, Ikram, Arga, Borju, Udin, Iduy, Ngengep, Nio, Ridel, Thariq, Ndrrt, Nanang, dan Hendro. Terimakasih atas bantuannya selama ini.
15. Adik-adik EP 2013, 2014 dan 2015 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih atas kebersamaannya.
16. Teman-teman IPS 1; Gebog, Fadel, Paus, Gareng, Mamake, Bela, Tongkol dan yang lain tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih atas waktu luangnya telah diberikan dan memberi hiburan dikala bosan.
17. Teman-teman rumah; Wanhar, Anang, Erwin, Edo, Erja, Aan, Iwan, Rama, Ando, dan Farid. Terimakasih telah menjadi teman sejak kecil.
18. Teman-teman KKN Tematik Desa Rejosari, Kecamatan Ulubelu, Kabupaten Tanggamus; Rey, Ode, Imel, Rezlinda, Amgis, dan Dimas. Terimakasih untuk 40 hari yang penuh cerita.
19. Seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Ekonomi Pembangunan, khususnya, Mas Feri, Ibu Yati, Mas Ma’ruf, Mas Rohidi dan Pak Kasim terimakasih atas semua bantuannya.
20. Semua pihak yang telah membantu dan memberikan kontribusi dalam penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi penulis berharap semoga karya sederhana ini dapat berguna dan

bermanfaat bagi semua pihak. Semoga segala bantuan, bimbingan, dukungan dan do’a yang diberikan kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT.Aamiin.

Bandar Lampung, Desember 2016

Penulis,

M. Julian Riano

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI i

DAFTAR TABEL iii

DAFTAR GAMBAR iv

DAFTAR LAMPIRAN..... v

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang 1
B. Rumusan Masalah 14
C. Tujuan Penulisan..... 14
D. Manfaat Penelitian 14
E. Kerangka Pemikiran 15
F. Hipotesis 18
G. Sistematika Penulisan 19

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori..... 20
1. Kurs 20
2. BI *Rate*..... 23
3. IHSG..... 25
4. Saham 26
5. Pendekatan Neraca Pembayaran (*Balance Of Payment Approach*)..... 27
6. Pendekatan Moneter (*Monetary Approach*) 27
7. Pendekatan Keseimbangan Portofolio (*Portofolio Balance Approach*)..... 28
8. Teori Investasi..... 29
B. Tinjauan Empiris..... 36

III. METODE PENELITIAN

A. Deskripsi Data Input 39
B. Jenis dan Sumber Data 39
C. Batasan Variabel 40
D. Metode Analisis 40
E. Proses Identifikasi dan Model Penelitian 41
1. Uji *Stationary* (*Unit Root*) 41
2. Uji Kointegrasi 42
a. Uji Engel-Gramger (EG) 43
3. Penentuan Lag Optimum 43
4. Uji Kausalitas Granger 44
5. Pengujian Arah Kausalitas 46

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Pengujian 51
1. Uji Stationaritas (Unit Root Test) 51
2. Uji Kointegrasi 52
3. Uji Penentuan Lag Optimum 53
4. Uji Kausalitas Granger 54
B. Pembahasan 56
1. Hubungan Kausalitas Kurs Dan BI *rate* 57
2. Hubungan Kausalitas Kurs Dan IHSG 59
3. Hubungan Kausalitas BI *rate* Dan IHSG 61

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan 63
B. Saran 63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar **Halaman**

1. Perkembangan Kurs 3
2. Perkembangana BI *rate* 5
3. Perkembangan IHSG 7
4. Perkembangan Kurs, BI *rate* dan IHSG 10
5. Kerangka Pemikiran 18
6. Grafik arah hubungan kausalitas Kurs, BI *rate*, dan IHSG di Indonesia Periode 2006:Q1-2015:Q4 56
7. Perkembangan kurs dan BI *rate* Periode 2006:Q1-2015:Q4 59
8. Perkembangan kurs dan IHSG Periode 2006:Q1-2015:Q4 60
9. Perkembangan BI *rate* dan IHSG Periode 2006:Q1-2015:Q4 62

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

1. Deskripsi Data Input 39

2. Hasil Uji Unit Root dengan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada Tingkat Level. 51

3. Hasil Uji Unit Root dengan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada Tingkat *first difference*..... 52

4. Hasil Uji Kointegrasi *Engel-Granger* (EG). 52

5. Hasil Uji Penentuan Lag Optimum 53

6. Hasil Uji Kausalitas Granger (Pada Lag 2)..... 54

DAFTAR LAMPIRAN

Gambar **Halaman**

1. Data Penelitian L-1
2. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level L-2
3. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat *First Difference*..... L-3
4. Hasil Uji Kointegrasi *Angel - Granger* L-4
5. Hasil Uji Lag Optimum..... L-5
6. Uji Kausalitas *Granger* L-6
7. Tabel F L-7

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

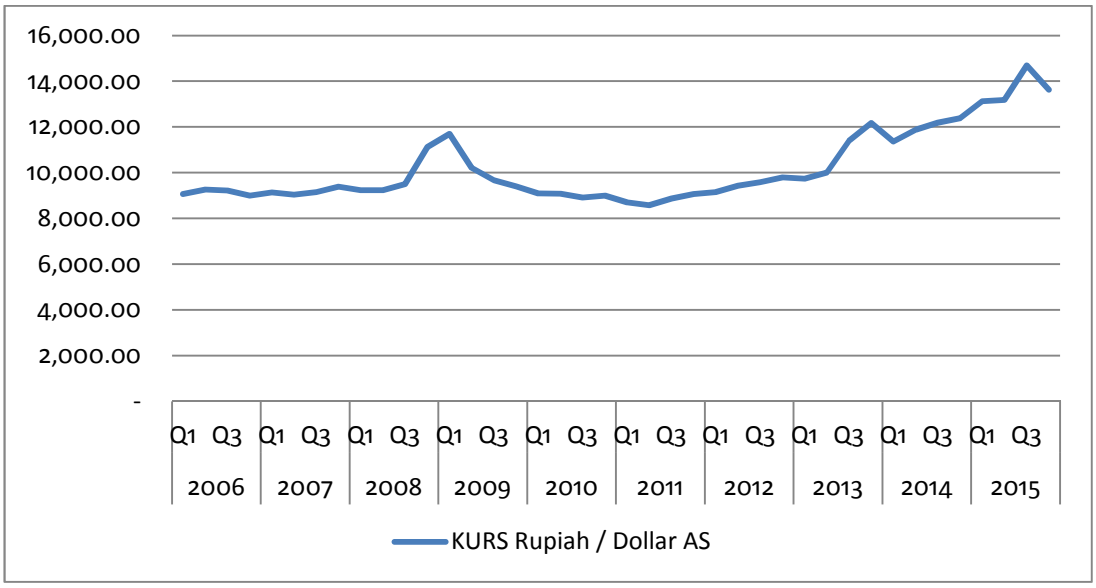
Indonesia merupakan negara berkembang yang menganut sistem perekonomian terbuka, perekonomian terbuka yaitu terjadinya perdagangan internasional antar negara-negara di dunia. Adanya perbedaan mata uang yang digunakan baik di negara yang mengimpor maupun mengekspor akan menimbulkan suatu perbedaan nilai tukar mata uang. Nilai tukar merupakan indikator penting yang akan berpengaruh pada aktifitas di pasar saham. Jika nilai kurs turun maka harga barang domestik akan relatif lebih murah dibandingkan harga barang di luar negeri hal ini akan mengakibatkan penduduk domestik akan membeli sedikit barang barang impor dan permintaan barang domestik akan meningkat. Akibatnya jumlah ekspor akan lebih tinggi dari pada impor dan akan terjadi surplus neraca pembayaran. Neraca pembayaran yang baik akan menarik minat dan kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia dan perdagangan saham di pasar modal pun akan meningkat karena permintaan semakin meningkat maka akan berpengaruh terhadap harga saham. (Sumarni, 2007)

Sejak dibentuknya pasar modal di Indonesia pada tahun 1972, pertumbuhan investasi di pasar modal sangatlah pesat dan menjadi incaran para investor lokal maupun investor asing. Pada tahun 2006 setelah membaiknya perekonomian Indonesia akibat

krisis pada tahun 1998 memberi kondisi baik pada perekonomian Indonesia mendorong investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Hal ini menunjukan bahwa terdapat interaksi di pasar modal. Krisis ekonomi yang melanda Indonesia berupa depresiasi rupiah terhadap dollar AS dan adanya *capital inflow* yang sangat besar mengakibatkan suku bunga ikut naik tajam diikuti dengan inflasi sehingga nilai tukar rupiah mengalami depresiasi, dan menurunkan harga saham. Dengan demikian turunnya harga saham tersebut merupakan wujud reaksi pasar terhadap informasi buruk seiring adanya krisis moneter. Saham merupakan bisnis yang melihat prospek dari suatu kondisi, baik itu kondisi perusahaan maupun ekonomi secara umum. (Sowwam, 2005)

Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing $US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang. (Imam, 2012) Untuk

melihat perkembangan kurs rupiah terhadap dollar AS dari tahun Q1 : 2006 – Q4 : 2015 dapat dijelaskan pada Gambar 1 :

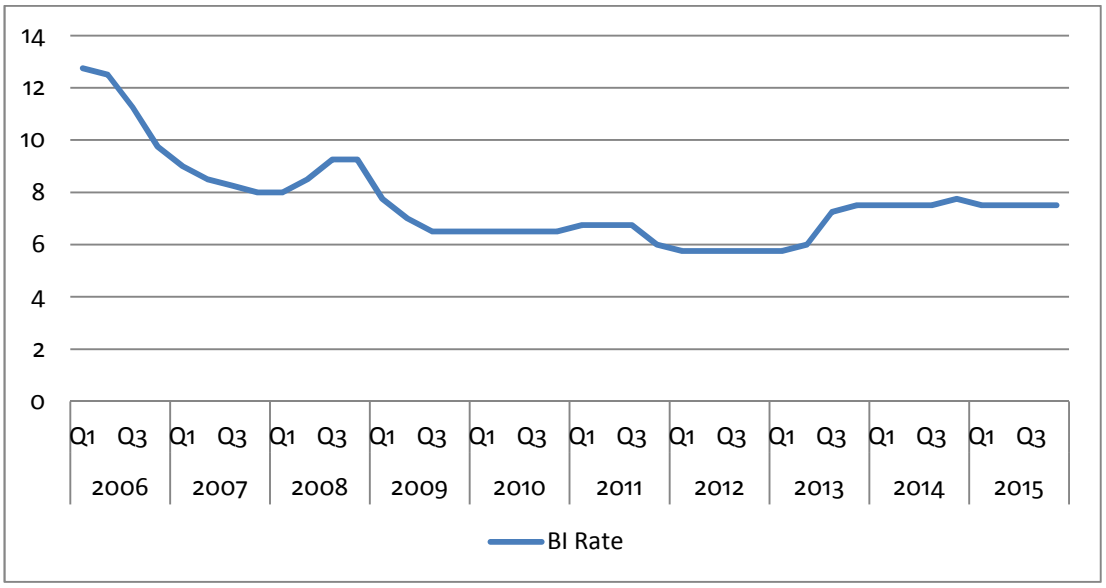


Gambar 1. Perkembangan Kurs
Sumber : Bank Indonesia, data diolah (2016)

Gambar 1 menunjukan bahwa kurs dari tahun ke tahun signifikan, pada tahun 2008 kurs mengalami depresiasi sebesar Rp 11.700,00 terhadap dollar AS, akibat krisis yang melanda The Fed. Depresiasi kurs di Indonesia ini disebabkan karena penghentian stimulus yang diberikan The Fed dan terjadinya defisit neraca pembayaran Indonesia. Pada tahun 2009 membaiknya perekonomian Indonesia dari krisis global membuat daya beli masyarakat di setiap negara pada umumnya menurun, walaupun kurs rupiah terapresiasi pada tingkat Rp 9.400. Seiring perkembangan ekonomi yang kuat, rupiah mampu menguat terhadap dollar AS dan berada di level Rp 8.908 di 2010. Adapun dollar AS terus menunjukan tren terdepresiasi pada periode 2011 sampai 2014 yaitu sebesar Rp 9.069, Rp 9.793, Rp

12.173, dan Rp 12.388. Pada tahun 2015 kurs rupiah mengalami depresiasi karena terjadinya kenaikan harga dan permintaan akan uang berkurang sehingga barang modal untuk produksi juga ikut menurun maka barang yang di ekspor ikut menurun kurs rupiah terhadap dollar AS berada di level Rp 14.687.

Kurs sangat dipengaruhi oleh BI *Rate*, jika semakin tinggi tingkat BI *Rate* maka akan menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Menurut Krugman (2013) kenaikan suku bunga domestik akan menyebabkan apresiasi mata uang suatu negara dan kenaikan suku bunga luar negeri akan menyebabkan depresiasi mata uang domestik. Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang yang dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu, yang digunakan untuk mendorong daya beli. Adapun untuk menentukan kebijakan suku bunga di Indonesia dapat dilihat pada suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia yaitu BI *rate*. Menaikkan atau menurunkan BI *rate* merupakan salah satu kebijakan moneter. BI *rate* sangat penting perannya dalam mempengaruhi perekonomian di Indonesia dalam hal investasi, perdagangan dan lain sebagainya. Menurut Krugman (2013), untuk melihat perkembangan BI *rate* dari tahun Q1 : 2006 – Q4 : 2015 dapat dijelaskan pada Gambar 2 :



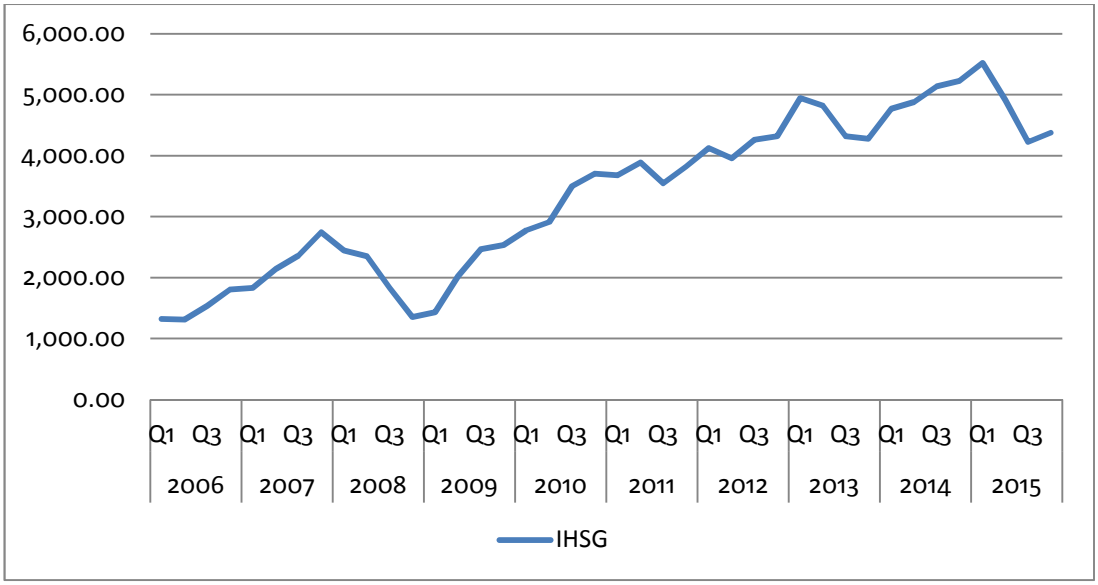
Gambar 2. Perkembangan BI *rate*
Sumber : Bank Indonesia, data diolah (2016)

Gambar 2 menunjukan bahwa Bank Indonesia memutuskan untuk menurunkan BI *rate* pada tahun 2008 menjadi 9,25 %. Keputusan tersebut diambil setelah melakukan evaluasi yang menyeluruh terhadap perkembangan dan prospek ekonomi dan keuangan, baik domestik maupun global. Dengan mempertimbangkan perkembangan perekonomian domestik tersebut, keputusan untuk menurunkan BI *rate* ke level 9,25% diharapkan dapat menjaga gairah di sektor usaha di tengah melesunya perekonomian global, dengan tetap menjaga stabilitas makroekonomi. Bank Indonesia akan terus mengamankan stabilitas ekonomi melalui koordinasi dengan pemerintah untuk mencermati perkembangan perekonomian global, regional dan domestik. Pada tahun 2009 setelah membaiknya perekonomian Indonesia akibat krisis pada tahun 2008 Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan BI *rate* pada level 6,5%. Setelah mengevaluasi kinerja perekenomian 2009 dan membahas prospek ekonomi ke depan. Dewan Gubernur memandang bahwa pelonggaran

kebijakan moneter melalui penurunan suku bunga BI *rate* sebesar 300 bps telah cukup kondusif bagi proses pemulihan perekonomian dan intermediasi perbankan. Tingkat BI *rate* sebesar 6,50% tersebut juga dipandang masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi tahun 2010 sebesar 5%±1%. Pada tahun 2012 Bank Indonesia memutuskan untuk menurunkan BI *rate* sebesar 25 bps menjadi 5,75%**.** Keputusan ini diambil sebagai langkah lanjutan untuk memberikan dorongan bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia di tengah menurunnya kinerja ekonomi global, dengan tetap mengutamakan pencapaian sasaran inflasi dan stabilitas nilai tukar Rupiah. Pada tahun 2014 Bank Indonesia memutuskan untuk mempertahankan BI *rate* sebesar 7,75%, dengan suku bunga *Lending Facility* dan suku bunga *Deposit Facility* masing-masing tetap pada level 8,00% dan 5,75%**.** Tingkat suku bunga tersebut masih konsisten untuk memastikan tekanan inflasi jangka pendek pasca kebijakan realokasi subsidi BBM yang ditempuh pemerintah akan tetap terkendali dan temporer sehingga akan kembali menuju ke sasaran 4±1% pada 2015. (Bank Indonesia, 2016)

Weston dan Brigham, (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga *earning* perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun. IHSG merupakan indeks harga saham gabungan yang mencakup ratusan jumlah saham di dalamnya. Saham sendiri adalah instrument keuangan berupa surat yang berisi pernyataan kepemilikan atas asset dari perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut. IHSG dapat memberi gambaran tentang

kondisi pasar secara keseluruhan. Indeks harga saham merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan saat ini, indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara serta sebagai landasan analisa statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Pasar modal di Indonesia sendiri dapat dikategorikan sebagai pangsa pasar yang sedang mengembang. Sejak dibentuknya pasar modal di Indonesia pada tahun 1972, pasar modal Indonesia sangat pesat dan menjadi incaran para investor lokal maupun investor asing. Perkembangan IHSG dari tahun Q1 : 2006 – Q4 : 2015 dapat dilihat pada Gambar 3 berikut ini :



Gambar 3. Perkembangan IHSG
Sumber : Bank Indonesia, data diolah (2016)

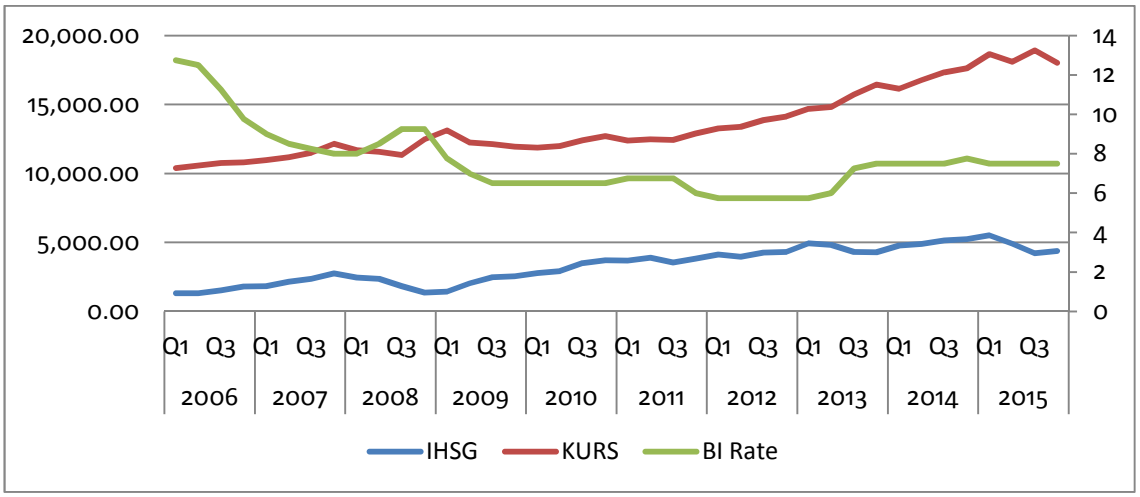
Gambar 3 menunjukan bahwa IHSG dari tahun ke tahun signifikan tetapi pada pertengahan tahun 2008 IHSG mengalami penurunan akibat krisis keuangan yang melanda negara Amerika Serikat. Di dalam pasar modal , para investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Setiap investor

membutuhkan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa , sedangkan di negara Indonesia sendiri bangsa pasarnya sedang mengembang. Kondisi pasar modal pada tahun 2009 mulai bangkit, IHSG meningkat lebih dari 85 persen menjadi 2.542 pada penutupan perdagangan 1 Desember 2009 dibandingkan posisi akhir Desember 2008 yang hanya sebesar 1.345. Tahun 2010 merupakan salah satu tahun keemasan dari Bursa Efek Indonesia. IHSG mencatatkan pertumbuhan terbaik di Asia Pasifik. Sejak awal tahun hingga 15 November 2010, berdasarkan data Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), indeks harga saham gabungan (IHSG) telah tumbuh 44,28. Tahun 2011 indeks sempat mencapai 4.193,44. Namun, akibat memburuknya perekonomian di AS serta sentimen krisis utang Eropa, saham Indonesia sempat anjlok. IHSG sempat jatuh ke level terendah di 3.269,45 (Surya , 2014)

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 dollar AS 10 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 dollar AS 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.

Surya (2014) menyatakan bahwa 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 dollar AS mengalami pelemahan yang signifikan terjadi penarikan dana besar - besaran oleh investor asing. Data kementrian keuangan menunjukan sepanjang bulan ini hingga 11 desember 2014 nilai penarikan dana oleh investor asing mencapai 10,09 triliun atau 801 juta dollar AS 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 asset - aset amerging market akan tergerus, tak terkecuali Indonesia .



Gambar 4. Perkembangan Kurs, BI *rate* dan IHSG
Sumber : Bank Indonesia data diolah (2016)

Gambar 4 menunjukan bahwa pada tahun 2008 kurs terdepresiasi karena krisis melanda The Fed mengakibatkan Indonesia terkena dampaknya terdepresiasi kurs rupiah karena The Fed memberhentikan stimulus dananya ke Indonesia berpengaruh pada IHSG yang ikut menurun drastis akibat kurs terdepresiasi . Pada tahun 2009 krisis global membuat daya beli masyarakat disetiap negara pada umumnya menurun, walaupun kurs rupiah terapresiasi pada tingkat Rp 9.400. Seiring perkembangan ekonomi yang kuat, rupiah mampu menguat terhadap dollar AS dan berada di level Rp 8.991 di 2010 , seiring terapresiasinya kurs rupiah dari krisis global yang melanda the fed pada tahun 2008 dan di tahun 2009 memberikan dampak bagus terhadap IHSG , IHSG meningkat ketika kurs rupiah terapresiasi pada tahun 2009 sampai 2014. Pada tahun 2013 rupiah terdepresiasi kembali dan menjadi penurunan yang signifikan sampai dengan tahun 2015 IHSG juga mengalami penurunan pada tahun 2015. Harga barang tidak dipengaruhi oleh jumlah uang yang bereredar saja tetapi juga peredaran uang, semakin cepat peredaran uang maka akan berakibat pada harga

barang dan jasa yang semakin mahal yang menyebabkan permintaan akan barang dan jasa dari luar negeri akan turun. Dan akan melemahkan nilai tukar sehingga pemerintah menurunkan tingkat bunga dalam negeri agar mendorong investasi dari luar sehingga menguatkan kembali nilai tukar.

Hubungan antara kurs dengan suku bunga dijelaskan Permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter seperti jumlah uang beredar, pendapatan riil, perbedaan suku bunga dan inflasi di kedua negara. Kenaikan supply uang domestik akan menyebabkan kenaikan harga domestik secara proposional dan lewat paritas daya beli (*purchasing power parity*) akan mendorong terjadinya depresiasi mata uang domestik. Depresiasi kurs mata uang domestik ini pada akhirnya akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berarti juga penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang dilihat dari perkembangannya memiliki hubungan antara kurs dan indeks harga saham gabungan. Namun menurut teori Dornbusch & Fischer (1980), hubungan kurs dan harga saham menunjukkan hubungan yang lemah diantara keduanya pada tataran mikro. Tingkat suku bunga dan IHSG , tingkat suku bunga BI merupakan suku bunga untuk satu tahun yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai patokan bunga simpanan dan bunga pinjaman. Suku bunga yang tinggi mencerminkan biaya modal yang tinggi pula, karena kenaikan pada suku bunga mengisyaratkan kenaikan return atas investasi pada suatu saham. Menurut Tandelilin, (2010 : 343) peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, meyebabkan investor menarik investasinya pada suatu saham dan

memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito. Weston dan Brigham, (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga earning perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun. Apabila hal tersebut terjadi pada banyak saham maka memberikan dampak buruk terhadap IHSG, kondisi ini secara pasti mempengaruhi investor untuk mengalihkan investasinya ke pasar obligasi maupun pasar uang.

Sedangkan hubungan antara indeks harga saham gabungan dengan kurs dijelaskan dengan teori yang menyatakan bahwa teori Granger yang menyatakan secara teoritis perbedaan arah hubungan antar kurs dan harga saham dapat dijelaskan dengan pendekatan tradisional. Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham adalah positif. Aliran modal baik aliran masuk maupun keluar berdampak signifikan terhadap kurs rupiah terhadap dollar AS. (M.Noor Nugroho dkk ,2012.

Tingkat suku bunga BI *rate* terhadap IHSG sangatlah bervariasi. Pada periode tahun 2005 – 2006, 2008 – 2009, dan 2010 – 2011 BI *rate* dan IHSG menunjukan pengaruh positif. Keduanya bergerak searah, ketika BI *rate* naik ataupun turun IHSG juga akan mengikuti pergerakannya. Fenomena ini berbeda dengan penelitian terdahulu, sedangkan pada periode 2006 – 2007, 2007 – 2008, 2009 – 2010, 2011 – 2012 BI *rate* dan IHSG menunjukan pengaruh negatif. Keduanya bergerak berlawanan, ketika BI *rate* naik IHSG akan turun dan sebaliknya. Fenomena ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh (Tandelilin, 2010 dan Blanchard, 2006) yang mengatakan bahwa suku

bunga dan harga saham berpengaruh negatif. BI Rate sangat penting dalam mempengaruhi aliran modal karena investor akan mencari negara dengan tingkat suku bunga yang menguntungkan. BI *rate* rendah akan menyebabkan aliran modal dalam negeri mengalir keluar dan jika BI *rate* tinggi akan menyebabkan modal dari luar masuk ke dalam negeri. Apabila banyaknya modal yang mengalir ke Indonesia maka penawaran akan dollar AS akan meningkat hal ini menyebabkan penentuan dollar AS meningkat sehingga harga untuk memperoleh sedikit atas apresiasi kurs rupiah.

Dari ketiga teori tersebut dapat terlihat bahwa adanya hubungan kausalitas antara ketiga variabel tersebut yaitu kurs, suku bunga , dan IHSG. Hal ini juga dibuktikan oleh peneliti terdahulu (Meytalicia, 2015) dan (Murtianingsih, 2012).
Berdasarkan uraian di atas mengenai hubungan antara kurs, suku bunga dan indeks harga saham gabungan (IHSG), yang menunjukan bahwa adanya hubungan dua arah antara kurs dengan suku bunga, kurs dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) dan suku bunga dengan indeks harga saham gabungan (IHSG). Maka penelitian ini bermaksud untuk menganalisa hubungan kausalitas antara ketiga variabel tersebut, dengan mengambil judul penelitian " Hubungan Kausalitas Kurs, BI *Rate*, Dan Indeks Harga Saham Gabungan *(IHSG)* Di Indonesia Periode Q1 : 2006 – Q4 : 2015"

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas maka permasalahan yang dianalisis dalam kausalitas adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara kurs dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4?
2. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4?
3. Apakah terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan kurs periode 2006:Q1-2015:Q4?

C. Tujuan

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara kurs dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan kurs periode 2006:Q1-2015:Q4.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat untuk peneliti, pembaca, dan masyarakat umum yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Sebagai salah satu syarat menyelesaikan studi S1 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ekonomi Pembangunan.
2. Menambah wawasan bagi penulis, mahasiswa agar berfikir secara ilmiah pada bidang Ekonomi Moneter dan Ekonomi Internasional khususnya Kurs , BI *rate* dan IHSG.

E. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat digambarkan kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah:

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), IHSG adalah penggambaran secara keseluruhan keadaan harga-harga saham pada suatu bursa untuk waktu tertentu, dibandingkan dengan harga saham secara keseluruhan pada waktu yang berbeda sehingga dapat dilihat kecendrungan kenaikan atau penurunan.

Nilai tukar nominal adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain (Mankiw, 2006).

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum permintaa ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula

sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas *(free floating exchange rate)* sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001). Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar AS menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia buruk. Dikarenakan depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dollar AS Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dollar AS Amerika (Jose Rizal, 2007).

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau bisa juga dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Atau harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya dan biasanya dinyatakan dalam persen (%). Nurrohim, (2013) menyatakan bahwa 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 sebuah negara terdepresiasi terhadap mata uang negara lain, maka perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor impor akan terpengaruh. Perusahaan yang menggantungkan bahan baku dari impor barang negara lain, akan merasakan bahwa

bahan baku lebih mahal dan akan menaikan biaya produksi perusahaan, di lain sisi perusahaan yang akan mengekspor barangnya ke negara lain akan dibayar lebih murah. (Nurrohim , 2013)

Weston dan Brigham, (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga *earning* perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun. Apabila hal tersebut terjadi pada banyak saham maka memberikan sinyal negatif terhadap IHSG, kondisi ini secara pasti mempengaruhi investor untuk mengalihkan investasinya ke pasar obligasi maupun pasar uang.

BI *rate* merupakan suku bunga yang di tentukan Bank Indonesia, menaikkan atau menurunkan BI *rate* merupakan salah satu kebijakan moneter. BI *rate* sangat penting perannya dalam mempengaruhi aliran modal. Karena investor akan mencari negara dengan tingkat suku bunga yang menguntungkan. Jika BI *rate* domestik rendah akan menyebabkan aliran modal dalam negeri mengalir keluar negeri dan jika BI *rate* tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Apabila banyak modal yang mengalir ke Indonesia, maka penawaran akan dollar AS akan meningkat. Hal ini menyebabkan penentuan dollar AS meningkat sehingga harga untuk memperolehnya sedikit atas apresiasi rupiah. Semangkin tinggi tingkat BI *rate* akan menguatkan kurs rupiah atau dollar AS. Menurut Krugman, (dalam Oktavia dkk, 2013:111).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka secara sistematis kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 5. Kerangka pemikiran kurs , BI *Rate* dengan IHSG

Uji kausalitas antara tiga variabel dilakukan karena peneliti tidak mengetahui tentang arah hubungan kausalitas dari variabel tersebut (Ender, 2004). Suatu variabel dapat saja berpengaruh langsung periode yang sama terhadap variabel lain, namun dapat juga berpengaruh melalui proses kelembagaan.

F. Hipotesis

1. Diduga terdapat hubungan kausalitas antara kurs dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4.
2. Diduga terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan IHSG periode 2006:Q1-2015:Q4.
3. Diduga terdapat hubungan kausalitas antara BI *rate* dengan kurs periode 2006:Q1-2015:Q4.

G. Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan. Meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penulisan, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka. Meliputi tinjauan teoritis dan tinjauan empiris.

BAB III : Metode Penelitian. Meliputi jenis dan sumber data, batasan variabel, populasi dan tekhnik pengambilan sampel, model dan metode analisis.

BAB IV : Hasil dan Pembahasan.

BAB V : Simpulan dan Saran.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kurs

Nilai tukar nominal adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain . (Mankiw ,2009)

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Hukum permintaan ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih banyak dari pada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2003). (Sunaryati, 2006) mengatakan bahwa bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar AS menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dollar AS akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI . (Joesoef Rizal, 2007) mengatakan bahwa investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor

akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dollar Amerika .

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan kurs, yaitu (Madura, 1993): 1. Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral. 2. Faktor Teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi. Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidentil, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau atau turun secara tajam dalam jangka pendek.

Menurut Musdholifah & Tony 2007, kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar AS Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar AS Amerika.

Menurut Triyono, 2008, kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Jadi, dapat disimpulkan nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru, 2008

menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing dollar AS . Terdepresiasinya kurs rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah, karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing dollar AS sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Heru (2008), menyatakan bahwa kurs rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan terdepresiasinya rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun terdepresiasinya kurs juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

Perubahan dalam permintaan dan penawaran sesuatu valuta, yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta, disebabkan oleh banyak faktor seperti yang diuraikan di bawah ini (Sukirno, 2008).

a. Perubahan dalam cita rasa masyarakat.
b. Perubahan harga barang ekspor dan impor. .
c. Kenaikan harga umum (inflasi).
d. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi.
e. Pertumbuhan ekonomi

2. BI *Rate*

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau bias juga dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Atau harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya dan biasanya dinyatakan dalam persen (%).

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip Konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). (Kasmir, 2002: 121)

BI *rate* merupakan variabel penting variabel ini digunakan dari penentuan suku bunga yang lain. BI *rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan ekuiditas di pasar uang. Suku bunga menjadi lebih penting bagi Indonesia sejak dilepaskannya sistem nilai tukar mengambang terkendali dan diganti dengan sistem nilai tukar mengambang bebas.

Menurut Gormaen, (2005:81). ”suku bunga adalah harga uang yang dibayarkan peminjam diberbagai keadaan”. Menurut Suhandi (dalam Situmeang :2006) “ suku bunga adalah biaya yang harus di bayar oleh peminjam yang diterima dan merupakn imbalan bagi pemberi pinjaman dan investasinnya”. Menurut suhandi (dalam Situmeang,:2006) “ suku bunga adalah sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka

tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaab dan penawaran uang".

Menurut Puspopranoto, (2004:69) " tingkat bunga adalah biaya peminjam atau harta yang dibayar untuk meminjam sejumlah dana". Menurut Milber, RL.Dan Vanhoose,DD (Puspranoto (2005:69) menyatakan bahwa " bunga adalah Sejumlah dana dinilai dalam uang, yang diterima si pemberi pinjaman (kreditur), dan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah permintaan".

Dari defenisi di atas dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah biaya yang harus dibayarkan peminjam dan imbalan yang diterima pemberi pinjaman.

Suku bunga dibedakan atas 2 (dua), yaitu:

1. Suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang dapat diamati di pasar
2. Suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan.

Adapun fungsi dan peran suku bunga adalah suku bunga akan mempengaruh investasi surat berharga luar negeri sehingga akan mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang asing investor yang bertransaksi secara global akan mencari negara dengan tingkat suku bunga yang menguntungkan. Jika tingkat suku bunga domestik (Indonesia) naik dan tinggkat suku bunga luar negeri relatif tidak berubah. Investor Indonesia akan mengurangi permintaan terhadap dollar AS suku bunga di Indonesia menawarkan pengembalian yang menarik dan investor asing akan menawarkan dollar AS untuk ditukarkan dengan mata uang domestik

(Indonesia). Penjelaan ini menggambarkan bahwa kenaikan suku bunga akan mendorong pengutan nilai tukar mata uang suatu negara.

Menurut Puspopranoto (2004:71) tingkat bunga mempunyai beberapa fungsi dan peran penting dalam perekonomian, yaitu:

a. Membantu menggalinyatabungan berjalan kearah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian
b. Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi
c. Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang di suatu negara
d. Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.

3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), IHSG adalah penggambaran secara keseluruhan keadaan harga-harga saham pada suatu bursa untuk waktu tertentu dibandingkan dengan harga saham secara keseluruhan pada waktu yang berbeda sehingga dapat dilihat kecendrungan kenaikan atau penurunan. Agar indeks benar-benar mencerminkan pergerakan harga saham yang sesungguhnya, maka perlu diadakan penyesuaian terhadap berbagai kegiatan seperti IPO, *right issue, company listing dan delisting*. IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh saham yang terdaftar, yang dikeluarkan oleh BEI. Tujuannya untuk memudahkan investor mengukur kinerja portofolio global mereka. Indeks tersebut memasukan

hasil-hasil dari perdagangan saham yang telah dikelompokan dalam sektornya masing-masing. Adapun rumus untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut :

$$IHSG = \sum Ps \ / \ Divisor$$

Keterangan :

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

∑Ps = Total harga saham

Divisor = Harga dasar saham

4. Saham

Pengertian saham dan jenis saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling popular. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk menghimpun dana bagi perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan salah satu bentuk instrumen investasi yang paling banyak dipilih para investor. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut berhak menikmati keuntungan dari

perusahaan dan berhak ikut serta dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keuntungan yang dinikmati para pemegang saham berasal dari deviden yang diterima dan kenaikan harga saham. Besar kecilnya deviden yang diterima tergantung kebijakan *deviden* yang biasanya dilakukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan atas nama atau atas tunjuk. Untuk menarik minat para investor yang potensial suatu perusahaan selain mengeluarkan saham biasa juga mengeluarkan saham preferen yang di mana investor mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. (Darmadji dan Fakhruddin, 2001)

5. Pendekatan Neraca Pembayaran (*Balance of Payment Approach*)

Permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing dipengaruhi oleh transaksi antar negara yang meliputi perdagangan barang dan jasa serta transaksi modal. Jika impor lebih besar maka neraca pembayaran akan defisit yang berarti permintaan akan mata uang asing akan meningkat sehingga menurunkan mata uang domestik dan sebaliknya. Melemahnya mata uang domestik ini akan melemahkan daya beli berakibat pada penurunan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan laba. Penurunan laba ini akan menurunkan nilai perusahaan dan akhirnya menurunkan harga saham perusahaan tersebut. (Shapiro, 2001).

6. Pendekatan Moneter (*Monetary Approach*)

Permintaan dan penawaran dalam pasar valuta asing dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter seperti jumlah uang beredar, pendapatan riil, perbedaan suku

bunga dan inflasi di kedua negara. Kenaikan penawaran uang domestik akan menyebabkan kenaikan harga domestik secara proposional dan lewat paritas daya beli (*purchasing power parity*) akan mendorong terjadinya depresiasi mata uang domestik. Penurunan nilai tukar mata uang domestik ini pada akhirnya akan menurunkan pendapatan perusahaan yang berarti juga penurunan harga saham perusahaan tersebut. (Shapiro, 2001)

7. Pendekatan Keseimbangan Portfolio (*Portfolio Balance Approach*)

Dalam pendekatan ini aset dianggap saling menggantikan sempurna dan investor bisa menentukan pilihan investasinya secara bebas. Perubahan kekayaan akan berdampak pada kenaikan permintaan aset finansial dan pemilihan portfolio yang lebih menguntungkan. Kurs valuta asing dan suku bunga harus menyesuaikan agar tercapai keseimbangan portfolio.

Pengaruh kurs akan berbeda pada perusahaan yang berorientasi ekspor. Perusahaan akan mendapat keuntungan dengan adanya depresiasi mata uang rupiah karena pendapatan yang berasal dari luar negeri akan menjadi lebih besar jika ditukarkan dengan rupiah. Bila terjadi kenaikan nilai tukar dollar AS terhadap rupiah, perusahaan yang terdaftar di bursa akan mengeluarkan informasi untuk memberikan kompensasi return untuk mengkompensasi kerugian investor asing akibat terdepresiasinya nilai rupiah. Namun tindakan ini memerlukan waktu , sehingga pada umumnya pasar akan mendiskon harga saham terlebih dahulu sehingga return akan meningkat menyamai kurs dollar AS. (Shapiro, 2001)

8. Teori Investasi

Teori Investasi Sunariyah, (2003: 4) mendefinisikan investasi sebagai suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Menurut Taswan dan Soliha, (2002: 168), keputusan untuk melakukan investasi dapat dilakukan oleh individu maupun badan usaha (termasuk lembaga perbankan) yang memiliki kelebihan dana. Investasi dapat dilakukan baik di pasar uang maupun di pasar modal ataupun ditempatkan sebagai kredit pada masyarakat yang membutuhkan.

Sukirno, (2011:121) "Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang - barang modal dan perlengkapan - perlengkapan produksi untu 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 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 prasrana 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 tekhnologi yang dipakai oleh para pengusaha makin lama makin modern. Tekhnologi 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.

Interaksi Antara BI *Rate* Dengan Kurs

BI *Rate* merupakan suku bunga yang di tentukan Bank Indonesia, menaikkan atau menurunkan BI *rate* merupakan salah satu kebijakan moneter. BI *rate* sangat penting perannya dalam mempengaruhi aliran modal. Karena investor akan mencari negara dengan tingkat suku bunga yang menguntungkan. Jika BI *rate* domestik rendah akan menyebabkan aliran modal dalam negeri mengalir keluar

negeri dan jika BI *rate* tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Apabila banyak modal yang mengalir ke Indonesia, maka penawaran akan dollar AS akan meningkat. Hal ini menyebabkan penentuan dollar AS meningkat sehingga harga untuk memperolehnya sedikit atas apresiasi rupiah.

Semangkin tinggi tingkat BI *rate* akan menguatkan nilai tukar rupiah atau dollar AS. Menurut Krugman (2013) menyatakan kenaikan suku bunga domestik akan menyebabkan apresiasi mata uang suatu negara dan kenaikan suku bunga luar negeri akan menyebabkan depresiasi mata uang domestik

Interaksi Antara Kurs Dengan Indeks Harga Saham Gabungan

Pada pendekatan moneter (*monetery approach*) nilai tukar didefinisikan dipandang sebagai nilai relatif dari aset domestik dan non domestk yang dinyatakan dalam satuan uang (Gibson, 1996). Pendekatan moneter (*monetery approach*) menjelaskan adanya hubungan antara nilai tukar dan harga saham.

Kenaikan penawaran (*supply*) mata uang domestik akan menyebabkan naiknya harga domestik dan selanjutnya berdasarkan paritas daya beli (*purchasing power parity*) akan mendorong terjadinya depresiasi kurs mata uang domestik yang pada akhirnya menurunkan pendapatan perusahaan dampaknya harga saham perusahaan turut mengalami penurunan. Adanya teori tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sowwam, (2005) menyimpulkan bahwa kenaikan kurs rupiah berhubungan negatif dengan harga saham dimana ketika terjadi penurunan nilai tukar akan berdampak pada penurunan harga

saham. Hal tersebut dikarenakan ketakutan investor akan depresiasi mata uang domestik membuat aliran modal keluar akibatnya terjadi penurunan harga saham. 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 kepasar 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 mengganggap 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 mengganggap 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 (dollar AS) 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 dollar AS 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 *competitivenes* 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 menaikan 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 mengivestasikan dananya ke bursa saham tersebut. Fenomena tersebut menyebabkan investor asing untuk menarik dananya dari pasar modal.

Interaksi Antara BI *Rate* Dengan IHSG

Tingkat suku bunga BI merupakan suku bunga untuk satu tahun yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai patokan bunga simpanan dan bunga pinjaman. Suku bunga yang tinggi mencerminkan biaya modal yang tinggi pula, karena kenaikan pada suku bunga mengisyaratkan kenaikan *return* atas investasi pada suatu saham. Menurut Tandelilin, (2010 : 343) peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, meyebabkan investor menarik investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito. Weston dan Brigham, (1994) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya bunga sehingga *earning* perusahaan turun yang kemudian akan diikuti pergerakan harga saham juga turun. Apabila hal tersebut terjadi pada banyak saham maka memberikan sinyal negatif terhadap IHSG, kondisi ini secara pasti mempengaruhi investor untuk mengalihkan investasinya ke pasar obligasi maupun pasar uang. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG

B. Tinjauan Empiris

1. Meytalicia Marseille Moenir (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Moenir (2015) dengan judul hubungan kausalitas antara kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dengan indeks harga saham gabungan periode januari 2009 – Desember 2014. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti adanya hubungan kausalitas kurs rupiah/dollar Amerika Serikat dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Estimasi Error Corection Model (ECM) dan menggunakan variabel kurs dan IHSG. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa pergerakan IHSG dapat mendorong pergerakan kurs rupiah / dolar Amerika Serikat.

2. Muchajjir Syah Mohammad (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Mohammad (2013) berjudul Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI *Rate*) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2012. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode OLS *(Ordinary Least Square),* dengan menggunkan variabel BI *Rate* dan IHSG. Hasil dari penelitian menunjukan bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI *Rate*) berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap IHSG.

3. Murtianingsih (2012)

Penelitian ini berjudul Variabel Ekonomi Makro Dan Indeks Harga Saham Gabungan dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan

menggunakan metode OLS *(Ordinary Least Square).* Penelitian ini bertujuan untuk meneliti hubungan variabel ekonomi makro: inflasi, suku bunga BI, dan nilai tukar terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif , Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG , nilai tukar mata uang terhadap rupiah berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

4. Muhammad Sowwam (2005)

Penelitian ini berjudul Analisis Hubungan Antara Nilai Tukar Dengan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan metode OLS *(Ordinary Least Square).* Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa IHSG dan Nilai tukar mengikuti pola random walks namun terintegrasi pada pola jangka panjang. Data dari dua variabel tersebut dinyatakan stationer pada derajat yang sama yaitu pada *first-level*.

5. Joven Sugianto Liauw (2012)

Judul dari penelitian yang dilakukan oleh Joven (2012) adalah Analisis pengaruh tingkat inflasi , tingkat suku bunga SBI dan Nilai Tukar rupiah terhadap IHSG di Bursa efek Indonesia. Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan metode OLS *(Ordinary Least Square)* dan variabel yang digunakan adalah Inflasi , suku bunga , nilai tukar , dan IHSG. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa Tingkat Inflasi, Tingkat Suku bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa EfekIndonesia salama periode 2007-2011.

6. D. Agus Harjito dan Carl B. McGowan, Jr

Penelitian ini berjudul *Stock price and exchange rate causality: the case of four ASEAN countries* dengan menggunakan metode kausalitas granger. Penelitian ini menggunakan variabel harga saham dan nilai tukar. Studi ini menemukan bahwa hubungan antara harga saham dan nilai tukar adalah ditandai dengan sistem umpan balik , dengan dolar Singapura sebagai dominan kurs. Johansen uji kointegrasi menemukan bahwa semua harga saham dan nilai tukar di empat negara berkointegrasi . Sehubungan dengan hubungan antara harga saham dan nilai tukar , hasilnya tidak seperti yang konklusif tapi kausalitas adalah dari nilai tukar terhadap harga saham.

III. METODE PENELITIAN

A. Deskripsi Data Input

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs , BI *rate* , dan IHSG. Deskripsi tentang satuan pengukuran, jenis dan sumber data dirangkum dalam Tabel 3 dibawah ini dan input disajikan dalam lampiran.

Tabel 1. Deskripsi Data Input

Nama Data	Satuan Ukuran	Simbol	Runtun Waktu	Sumber Data
Kurs	Rupiah	KURS	Triwulan	Bank Indonesia
BI *Rate*	Persen	BIR	Triwulan	Bank Indonesia
IHSG	Indeks	IHSG	Triwulan	Bursa Efek Indonesia

B. Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang digunakan yaitu data sekunder, data ini bersumber dari Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selain itu digunakan pula buku-buku yang berkaitan sebagai referensi yang dapat menunjang penelitian ini. Data yang digunakan merupakan jenis data *time series* yang dimulai dari 2006 : Q1 sampai dengan 2015 : Q4.

.

C. Batasan Variabel

Batasan atau definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kurs yang digunakan adalah mata uang rupiah terhadap mata uang dollar AS. Data diperoleh dari situs www.bi.go.id kurs yang dinyatakan dalam satuan rupiah selama periode Q1 : 2006 sampai dengan Q4 : 2015.
2. BI *Rate* merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah untuk mendorong perekonomian dalam negeri. Naik turunnya suku bunga di dalam negeri untuk menarik minat investor untuk berinvestasi di Indonesia yang dihitung pada setiap periode (triwulan). Data diperoleh dari situs www.bi.go.id yang dinyatakan dalam satuan persen selama periode Q1 : 2006 sampai dengan Q4 : 2015.
3. IHSG merupakan indeks yang menampilkan perkembangan keseluruhan pergerakan harga saham perusahaan yang terdaftar pada pasar modal di Indonesia yang dihitung pada setiap periode (triwulan). Data diperoleh dari situs (www.idx.co.id) yang dinyatakan dalam satuan indeks selama periode Q1 : 2006 sampai dengan Q4 : 2015.

D. Metode Analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode menggunakan metode *Granger Causality Test*. Analisis data yang dilakukan mengunakan pendekatan kuantitatif dan deskriptif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk melihat sampel tertentu (Soegiyono, 2012). Penelitian kuantitatif banyak menuntut

penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Demikian juga kesimpulan penelitian akan lebih baik bila disertai dengan gambar, tabel, grafik atau penampilan lainnya. Sedangkan pendekatan deskriptif merupakan metode yang bertujuan mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap suatu objek penelitian yang diteliti melalui sampel atau umum. Pendekatan deskriptif dilakukan dengan melihat pergerakan variabel secara grafis dan meninjau kejadian-kejadian dibalik pergerakan variabel tersebut.

E. Proses Identifikasi dan Model penelitian

1. Uji *Stasionary* (*Unit Root Test*)

Stasioneritas merupakan salah satu prasyarat penting dalam model ekonometrika untuk data runtut waktu (*time series*). Data stasioner adalah data yang menunjukkan *mean*, *varians* dan *autovarians* (pada variasi *lag*) tetap sama pada waktu kapan saja data itu dibentuk atau dipakai, artinya dengan data yang stasioner model *time series* dapat dikatakan lebih stabil. Apabila data yang digunakan dalam model ada yang tidak stasioner, maka data tersebut dipertimbangkan kembali validitas dan kestabilannya, karena hasil regresi yang berasal dari data yang tidak stasioner akan menyebabkan *spurious regression*. *Spurious regression* adalah regresi yang memiliki R^2 yang tinggi, namun tidak ada hubungan yang berarti dari keduanya. (David Dickey dan Wayne Fuller)

Salah satu konsep formal yang dipakai untuk mengetahui stasioneritas data adalah melalui uji akar unit (*unit root test*). Uji ini merupakan pengujian yang populer, dikembangkan oleh David Dickey dan Wayne Fuller dengan sebutan *Augmented*

Dickey-Fuller (ADF) Test. Jika suatu data *time series* tidak stasioner pada orde nol, I(0), maka stasioneritas data tersebut bisa dicari melalui order berikutnya sehingga diperoleh tingkat stasioneritas pada order ke-n (*firstdifference* atau I(1), atau *second difference* atau I(2), dan seterusnya. Hipotesis untuk pengujian ini adalah :

H0 : $\delta = 0$ (terdapat unit root, tidak stasioner)

H1 : $\delta \neq 0$ (tidak terdapat unit root, stasioner)

Seluruh data yang digunakan dalam regresi dilakukan uji akar unit dengan berpatokan pada nilai batas kritis ADF. Hasil uji akar unit dengan membandingkan hasil t-hitung dengan nilai kritis McKinnon. Jika hasil uji menolak hipotesis adanya *unit root* untuk semua variabel, berarti semua adalah stasionary atau dengan kata lain, variabel-variabel terkointegrasi pada I (0), sehingga estimasi akan dilakukan dengan menggunakan regresi linier biasa (OLS). Jika hasil uji *unit root* terhadap level dari variabel-variabel menerima hipotesis adanya unit root, berarti semua data adalah tidak stasionary atau semua data terintegrasi pada orde I (1). Jika semua variabel adalah tidak stasionary, estimasi terhadap model dapat dilakukan dengan teknik kointegrasi. (Gujarati , 2006)

2. Uji Kointegrasi

Konsep kointegrasi pada dasarnya adalah untuk mengetahui kemungkinan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel yang diobservasi. Dalam konsep kointegrasi, dua atau lebih variabel runtun waktu tidak stasioner akan terkointegrasi bila kombinasinya juga linier sejalan dengan berjalannya

waktu, meskipun bisa terjadi masing-masing variabelnya bersifat tidak stasioner. Bila variabel runtun waktu tersebut terkointegrasi maka terdapat hubungan yang stabil dalam jangka panjang. (Gujarati , 2006)

Uji kointegrasi adalah uji ada tidaknya hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat. Uji ini merupakan kelanjutan dari uji *stationary*. Tujuan utama uji kointegrasi ini adalah untuk mengetahui apakah *residual* terkointegrasi *stationary* atau tidak. Apabila variabel terkointegrasi maka terdapat hubungan yang stabil dalam jangka panjang. Sebaliknya jika tidak terdapat kointegrasi antar variabel maka implikasi tidak adanya keterkaitan hubungan dalam jangka panjang. Istilah kointegrasi dikenal juga dengan istilah *error*, karena deviasi terhadap *ekuilibrium* jangka panjang dikoreksi secara bertahap melalui series parsial penyesuaian jangka pendek. Ada beberapa macam uji kointegrasi, antara lain :

a. *Uji Kointegrasi Engel-Granger* (EG)

Penggunaan kointegrasi EG didasarkan atas uji ADF (C,n), ADF (T,4) dan statistik regresi kointegrasi CRDW (*Cointegration Regression Durbin Watson*). Dasar pengujian ADF (C,n), ADF (T,4) adalah *statistic Dickey-Fuller*, sedangkan uji CDRW didasarkan atas nilai *Durbin Watson Ratio*, dan keputusan penerimaan atau penolakannya didasarkan atas angka statistik CDRW.

3. Penentuan *Lag* Optimum

Penentuan *lag* optimum bertujuan untuk mengetahui berapa banyak lag yang digunakan dalam estimasi jangka pendek. Penentuan *lag* optimum diperoleh dari

nila *Akaike Information Crtiterion* (AIC) yang paling minimum pada keseluruhan variabel yang akan diestimasi. Penentuan panjang lag optimal dapat dilakukan dengan menggunakan kriteria informasi yang tersedia. Kandidat lag yang dipilih adalah panjang lag menurut kriteria *Akaike Information Crtiterion* (AIC) dan schwartz bayesian criterion (SBC). Lag optimum akan ditemukan pada spesifikasi model yang memberikan nilai AIC paling minimum (Gujarati, 2006).

4. Uji Kausalitas Granger

Setelah menguji *lag optimum* tahapan selanjutnya adalah melakukan uji kausalitas Granger yang digunakan untuk mengetahui hubungan saling mempengaruhi antara variabel endogen. Uji kausalitas Granger melihat pengaruh masa lalu terhadap kondisi sekarang.

Uji kausalitas Granger pada dasarnya mengasumsikan bahwa informasi yang relevan untuk memprediksi variabel laju kurs, BI *rate* dan IHSG adalah hanya terdapat pada kedua data urut waktu dari kedua variabel tersebut.
Untuk menguji secara empirik hipotesis ini menggunakan analisis kausalitas Granger antara dua variabel. Uji kausalitas Granger merupakan sebuah metode untuk mengetahui dimana suatu variabel dependen (variabel tidak bebas) dapat dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen) dan sisi lain variabel independen tersebut dapat menempati posisi dependen variabel. Hubungan seperti ini disebut hubungan kausal atau timbal balik. (Gujarati , 2006)

Model dasar:

1. $Xt = \sum_{i=1}^{m} a_i \; Y_{t-i} + \sum_{j=1}^{m} \beta_j X_{t-j} + \mu t$

2. $Yt = \sum_{i=1}^{m} a_i \; Y_{t-i} + \sum_{j=1}^{m} \beta_j X_{t-j} + vt$

Keterangan:

Xt = Variabel X

Yt = Variabel Y

M = Jumlah lag

μt dan vt = Variabel pengganggu

α,β,λ = Koefisien masing-masing variabel diasumsikan bahwa μt dan vt tidak berkorelasi

Diasumsikan bahwa gangguan μt dan vt tidak berkorelasi hasil-hasil regresi kedua bentuk model ini akan menghasilkan empat kemungkinan mengenai nilai koefisien-koefisien yaitu (Gujarati, 2006):

3. $\sum_{i=1}^{m} a_i \neq o$ dan $\sum_{j=1}^{m} \beta_j = o$

Maka terdapat kausalitas satu arah dari variabel X terhadap variabel Y.

4. $\sum_{i=1}^{m} a_i = o$ dan $\sum_{j=1}^{m} \beta_j \neq o$

Maka terdapat kausalitas satu arah dari variabel Y terhadap variabel X.

5. $\sum_{i=1}^{m} a_i = 0$ dan $\sum_{j=1}^{m} \beta_j = 0$

Maka tidak terdapat kausalitas baik antara variabel X dan Y maupun antara variabel Y terhadap variabel X.

6. $\sum_{i=1}^{m} a_i \neq 0$ dan $\sum_{j=1}^{m} \beta_j \neq 0$

Maka terdapat kausalitas dua arah baik antara X terhadap Y maupun antara variabel Y terhadap variabel X.

Kausalitas adalah hubungan dua arah. Dengan demikian, jika terjadi kausalitas dalam model ekonometrika maka tidak terdapat variabel independen, semua merupakan variabel merupakan variabel dependen. Ada atau tidaknya kausalitas diuji melalui uji F atau dapat dilihat dari probabilitasnya (Widaryono, 2009). Untuk melihat kausalitas granger dapat dilihat dengan membandingkan F-statistik dengan nilai kritis F-tabel pada tingkat kepercayaan (1%, 5% atau 10%) dan dapat diihat dari membandingkan nilai probabilitasnya dengan tingkat kepercayaan (1%, 5% atau 10%). Jika seluruh variabel memiliki nilai F-statistik lebih besar dari nilai F-tabel pada tingkat signifikan, maka kedua variabel tersebut memiliki kausalitas dua arah.

5. Pengujian Arah Kausalitas

Spesifikasi model yang telah dijabarkan diatas, maka model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Pengujian Arah Kausalitas Nilai Tukar dan BI *rate*

7. NT → BIR, BIR → NT

8. $$NTt = \sum_{i=1}^{n} a_i \; BIR_{t-i} + \sum_{j=1}^{n} \beta_j NT_{t-j} + \mu t$$

9. $$BIRt = \sum_{i=1}^{n} a_i \; BIR + \sum_{j=1}^{n} \beta_j NT_{t-j} + vt$$

Keterangan :

NTt = NT

BIRt = BIR

M = Jumlah lag

μt dan vt = Variabel pengganggu

α,β,λ,δ = Koefisien masing-masing variabel diasumsikan bahwa μt dan tidak berkorelasi

b. Pengujian Arah Kausalitas NT dan IHSG

10. NT → IHSG, IHSG → NT

11. $$NTt = \sum_{i=1}^{n} \lambda_i \; IHSG_{t-i} + \sum_{j=1}^{n} \beta_j NT_{t-j} + \mu t$$

12. $$IHSGt = \sum_{i=1}^{n} \lambda_i \; IHSG + \sum_{j=1}^{n} \beta_j NT_{t-j} + vt$$

Keterangan :

NTt = NT

IHSGt = IHSG

M = Jumlah lag

μt dan vt = Variabel pengganggu

α,β,λ = Koefisien masing-masing variabel diasumsikan bahwa μt dan vt tidak berkorelasi

c. Pengujian Arah Kausalitas BI *rate* dan IHSG

13. BIR → IHSG, IHSG → BIR

14. $$BIRt = \sum_{i=1}^{n} \lambda_i \; IHSG_{t-i} + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j BIR_{t-j} + \mu t$$

15. $$IHSGt = \sum_{i=1}^{n} \lambda_i \; IHSG + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j BIR_{t-j} + vt$$

Keterangan :

BIRt = BI *rate*

IHSGt = IHSG

M = Jumlah lag

μt dan vt = Variabel pengganggu

α,β,λ,δ = Koefisien masing-masing variabel diasumsikan bahwa μt dan vt tidak berkorelasi

Hasil-hasil regresi dari model ini akan menghasilkan beberapa kemungkinan mengenai nilai koefisien-koefisien yaitu:

1. Ho: Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap BI *rate*

$$\sum_{i=1}^{m} \beta_i = 0$$

Ha: Nilai Tukar berpengaruh terhadap BI *rate*

$$\sum_{i=1}^{m} \beta_i \neq 0$$

2. Ho: BI Rate tidak berpengaruh terhadap Nilai Tukar

$$\sum_{i=1}^{m} \alpha_i = 0$$

Ha: BI Rate berpengaruh terhadap Nilai Tukar

$$\sum_{i=1}^{m} \alpha_i \neq 0$$

3. Ho: Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap IHSG

$$\sum_{i=1}^{m} \beta_i = 0$$

Ha: Nilai Tukar berpengaruh terhadap IHSG

$$\sum_{i=1}^{m} \beta_i \neq 0$$

4. Ho: IHSG tidak berpengaruh terhadap Nilai Tukar

$$\sum_{i=1}^{m} \lambda_i = 0$$

Ha: IHSG berpengaruh terhadap Nilai Tukar

$$\sum_{i=1}^{m} \lambda_i \neq 0$$

5. Ho: BI Rate tidak berpengaruh terhadap IHSG

$$\sum_{i=1}^{m} a_i = 0$$

Ha: BI Rate berpengaruh terhadap IHSG

$$\sum_{i=1}^{m} a_i \neq 0$$

6. Ho: IHSG tidak berpengaruh terhadap BI *rate*

$$\sum_{i=1}^{m} \lambda_i = 0$$

Ha: IHSG berpengaruh terhadap BI *rate*

$$\sum_{i=1}^{m} \lambda_i \neq 0$$

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan Uji kausalitas Granger, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Pada hipotesis pertama tidak terjadi hubungan kausalitas karena variabel kurs dengan BI *rate* hanya memiliki hubungan satu arah yaitu BI *rate* berjalan dengan kurs .
2. Pada hipotesis kedua terjadi hubungan kausalitas karena variabel kurs memiliki hubungan dua arah dengan IHSG. Artinya, jika kurs mengalami perubahan maka IHSG juga akan berubah begitu juga sebaliknya.
3. Pada hipotesis kedua terjadi hubungan kausalitas karena Variabel BI *rate* memiliki hubungan dua arah dengan IHSG. Artinya, jika BI *rate* mengalami perubahan maka IHSG juga akan berubah begitu juga sebaliknya.

B. Saran

1. Dengan adanya hubungan satu arah kurs ke BI *rate*, maka penting bagi Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas besaran BI rate agar berjalan naik sehingga kurs akan terus stabil.

2. Dengan adanya hubungan dua arah dari variabel BI *rate* dan Kurs terhadap IHSG, maka pergerakan variabel BI *rate* dan Kurs harus lebih diperhatikan oleh investor untuk pengambilan kebijakan investasi yang lebih baik.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode penelitian agar hasil penelitian lebih akurat. Selain itu dapat menambah tahun penelitian agar hasil lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas Sowwam. 2005. "*Analisis Hubungan Antara Nilai Tukar Dengan Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia"*.

Badan Pusat Statistik. 2006. "*Laporan Badan Pusat Statistik. 2005"*. Jakarta

Bank Indonesia. 2009. "*Laporan Perekonomiam Indonesia Tahun 2008"*. Jakarta

Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. "*Pasar Modal di Indonesia"*, Salemba Emapat, Jakarta.

Donnelly, Gibson. 1996. "*Organisasi, Prilaku, Struktur, Proses"*. Jakarta: Erlangga

Dornbusch, R., dan Fischer, S. (1980). "*Exchange Rate and Current Account. American Economic Review*, vol. 70. 960-971".

Gujarati, Damodar. 2003. Dasar-Dasar Ekonometrika.Jakarta: Erlangga.Sugiyono. 2012. "*Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D"*. Alfabetha. Bandung

Imam Setiyantoro. 2012. "*Nilai Tukar Rupiah*"

Joesoef, Jose Rizal. 2007. *"Pasar Uang dan Valuta Asing"*, Salemba Empat, Jakarta.

Joven Sugianto, 2013. "*Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia"*, Palembang.

Kasmir. 2000. "*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*". Edisi Revisi 2002. Jakarta: PT. Rajagrafindo persada.

Krugman, P. Paul dan Obstfeld, Maurice. 2005. "*Ekonomi Internasional jilid 2"*. Jakarta : PT. Indeks Kelompok Gramedia

Kuncoro, Mudrajat. 2003.” *Metode Kuantitatif : Untuk Bisnis dan Ekonomi”*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.

Lorrie, James H, Peter Dood and Mary Hamilton Kimpton, 1985. “*The Stock Market: Theories And Evidence”*. USA: Richard D Irwin, Inc.

Mankiw Gregory, 2009. “*Pengantar Ekonomi Makro”*, Edisi Keenam, Salemba Empat Jakarta

Meytalicia Marseille Moenir. 2015.” *Hubungan Kausalitas Antara Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Dengan Indeks Harga Saham Gabungan Periode Januari 2009 – Desember 2014* “.

Muchajjir Syah. Mohammad. 2012. “*Pengaruh tingkat suku bunga bank indonesia (BI Rate) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2005-2012”*.

Murtianingsih. 2012. “*Variabel Ekonomi Makro dan indeks harga saham gabungan*”.

Nopirin. 2004. “*Ekonomi Moneter”*,Buku II. Edisi ke 1. Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta : BPFE UGM

Nugroho, M.Noor, dkk. 2012. “*Dampak Pembalikan Modal Dan Threshold Defisit Neraca Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah”*, Jurnal Ekonomi bank Indonesia.

Puspopranoto, Sawaldjo. 2004, “*Keuangan Perbankan Dan Pasar Keuangan”*, Cetakan Pertama, Pustaka LP3ES, Jakarta.

Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus, 2004. “*Ilmu Makroekonomi”*. Edisi Ketujuhbelas. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.

Soegiyono. 2012, “ *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif*”. Bandung. Alfabeta.

Sri Sumarni. 2007. “*Pengaruh Produk Domestik Bruto , Suku Bunga, Upah Pekerja,Dan Nilai Total Ekspoer Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia”* Jurnal Ekonomi Undip

Sukirno Sadono. 2008. “*Mikro Ekonomi Teori Pengantar”*. Jakarta. P.T Raja Grafindo Persada.

Tandelilin, Eduardus, 2010. "*Portofolio Dan Investasi teori aplikasi"* . Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.

Triyono. 2008. "*Analisis Perubahan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 9, No. 2, 156-167"*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Weston, J.F dan Brigham. 1994. "*Dasar Managemen Keuangan"*. Jakarta: Erlangga.