

Kausalitas Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia Tahun 2007.1-2021.6

Devi Usvawati¹, Rosyetti²

¹Mahasiswa Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

²Dosen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

E-mail: devi.usvawati@student.unri.ac.id

Article History:

Received: 11 Januari 2022

Revised: 18 Januari 2022

Accepted: 19 Januari 2022

Keywords: *Rupiah Exchange Rate, Indonesia Composite Index, Indonesia.*

Abstract: *This study aims to determine the causal relationship between the Rupiah Exchange Rate and the Indonesia Composite Index in Indonesia in 2007.1 – 2021.6. The method used in this research is descriptive and quantitative methods. In this research, the data used is secondary data. The analysis used in this research is using the Granger Causality Test method with the help of eviws 10.0. The results showed that the results of the data stationarity test showed that all research variables were statistically stationary at the first level of differentiation. This can be seen in the ADF value of the Indonesia Composite Index variable of -11.29, the exchange rate of -12.96 where the value is smaller than the critical value. The optimal lag test results show that the recommended optimal lag value is lag 1 with the consideration that changes in one variable in the model will affect other variables within a month. Granger causality test shows that there is a unidirectional causality relationship, there is a unidirectional causality between the exchange rate and Indonesia Composite Index variables and vice versa at the 5% significance level (value = 0.05).*

PENDAHULUAN

Nilai tukar (*Foreign exchange rate*) antara lain adalah harga mata uang suatu negara relative terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua uang tersebut. Nilai tukar merupakan indikator penting dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Stabilitasnya nilai tukar berdampak pada keadaan ekonomi yang cenderung juga akan ikut stabil.

Indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham yang membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu apakah suatu harga saham cenderung mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan waktu tertentu.

Nilai tukar atau kurs sangat mempengaruhi investasi dipasar modal Indonesia. Pendekatan moneter (*monetary 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 mata uang domestik yang pada akhirnya menurunkan pendapatan perusahaan, dampaknya harga saham perusahaan turut mengalami penurunan. 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 disalah satu negara maka akan mempengaruhi investasi dan kondisi dari perusahaan tersebut, dan akan mempengaruhi pergerakan IHSG pada pasar saham.

Menurut Samsul (2015) perubahan satu variabel makroekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, artinya suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Contohnya, kenaikan tajam kurs dolar AS terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal, sedangkan emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif kenaikan kurs dolar AS tersebut. Hal ini berarti harga saham dari emiten yang terkena dampak negatif tersebut akan mengalami penurunan di bursa efek. Sebaliknya emiten yang terkena dampak positif tersebut harga sahamnya akan meningkat. Sebagian emiten yang tercatat di bursa efek terkena dampak negatif dan sebagian lainnya terkena dampak positif atas perubahan tajam kurs dolar AS yang pada akhirnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkena dampak negatif atau positif tergantung kelompok yang dominan dampaknya. Oleh karena itu penggunaan IHSG sebagai acuan untuk menganalisis saham individual harus extra hati-hati.

Sedangkan keterkaitan IHSG dengan nilai tukar rupiah adalah ketika rupiah terdepresiasi terhadap US\$ maka itu merupakan sinyal bahwa ekonomi Indonesia sedang melemah. Rupiah yang terdepresiasi pada umumnya akan menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan karena harus membeli bahan baku dari luar negeri dengan harga yang lebih tinggi akibat harga dolar yang semakin tinggi, sehingga biaya produksi menjadi lebih mahal. Para investor cenderung untuk menghindari resiko saham dan memikirkan untuk berinvestasi pada portofolio lain yang lebih aman atau menunggu sampai situasi perekonomian cukup stabil. Untuk mengamankan investasinya mereka akan melakukan aksi jual saham. Aksi menjual saham yang dilakukan akan berdampak pada menurunnya IHSG di BEI (Joesoef & Rizal, 2007).

Data perkembangan IHSG dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dari tahun 2016.1 - 2020.8. Dapat dilihat pada tabel diatas sejak tahun 2016 nilai tukar dan IHSG mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya. Pada bulan maret tahun 2019 kurs mengalami depresiasi sebesar Rp14,240/USD dari bulan sebelumnya yaitu Rp14,065/USD, hal ini juga dialami pada bulan maret tahun 2020 kurs mengalami depresiasi hingga mencapai Rp16,310/USD, merupakan pergerakan kurs terendah di Indonesia. IHSG pada bulan mei 2019 turun dari bulan sebelumnya sebesar 6,209/lembar saham, dan IHSG juga ikut turun berada pada posisi 4,538/lembar saham pada bulan maret 2020.

Terdepresiasinya nilai tukar rupiah ini menimbulkan dampak pada pasar modal. Pada saat mata uang terdepresiasi, maka biaya bahan baku akan meningkat terhadap perusahaan-perusahaan yang mengimpor dari luar negeri. Akibatnya perusahaan akan mengalami kerugian dan mendorong para investor untuk melakukan aksi jual saham, maka akan mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Apakah terdapat hubungan kausalitas antara Nilai Tukar Rupiah dan IHSG di Indonesia 2007.1 – 2021.6 ?”

LANDASAN TEORI

Nilai Tukar

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). Menurut Adiningsih, dkk, 1998 (dalam novianto, 2011) nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap ESuro, dan lain sebagainya. Nilai tukar mata uang asing (Exchange rate) atau nilai kurs yang menyatakan hubungan nilai diantara suatu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri.

Kurs valuta asing adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Kurs menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valutas asing tertentu. Kurs valuta asing dapat dipandang sebagai harga dari suatu mata uang asing (Raharjo, 2010). Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu (Madura, 1993):

1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

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.

3. Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Anoraga dan Pandji (2001:100-104) secara sederhana mengatakan bahwa yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham yang membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu apakah suatu harga saham cenderung mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan waktu tertentu. Seperti dalam penentuan angka indeks lainnya, pengukuran indeks harga saham juga memerlukan dua macam waktu, yaitu periode dasar dan periode berlaku. Periode dasar dipakai sebagai dasar perbandingan, sementara periode berlaku merupakan periode saat ini yang akan diperbandingkan dengan periode dasar. Pergerakan nilai indeks saham juga menunjukkan kondisi pasar. Kondisi pasar saham yang bergairah (bullish) ditunjukkan oleh indeks harga saham yang cenderung naik. Kondisi pasar saham yang stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang relatif flat atau bergerak dalam kisaran tertentu. Sementara kondisi pasar saham yang lesu ditunjukkan oleh indeks harga saham yang cenderung turun.

Hubungan Kurs dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada pendekatan (*monetary approach*) nilai tukar didefinisikan dipandang sebagai nilai relatif dari aset domestik dan non domestik yang dinyatakan dalam satuan uang (Gibson, 1996 dalam Riano, 2016). Pendekatan moneter (*monetary 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 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 Sowwan (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.

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 keseimbangan neraca perdagangan (Nurrohim, 2013).

Tidak dapat di pungkiri bahwa nilai tukar atau kurs sangat mempengaruhi investasi dipasar 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 disalah 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 menggantungkan bahan baku dari impor barang negara lain akan merasakan bahwa bahan baku lebih mahal dan akan menaikkan biaya produksi perusahaan, dilain 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 menyebabkab investor asing untuk menarik dananya dari pasar modal.

Hubungan IHSG dengan Kurs

Teori *portofolio 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 casual relationship antara kurs mata uang dengan harga saham, bukti yang ada menunjukkan hubungan yang lemah diantara keduanya pada tataran mikro (Nurrohim, 2013).

Pengamatan terhadap keterkaitan antara saham dan kurs, memiliki implikasi yang luas dalam menjelaskan perilaku suatu pasar melalui informasi/kejadian yang terjadi dipasar lainnya. Dalam konteks ini, determinasi nilai tukar dalam jangka pendek secara lebih baik dapat dijelaskan dengan equilibrium dipasar 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 dipasar asset (pergerakan indeks saham).

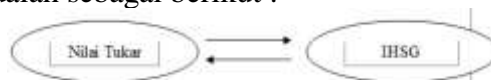
Menurut Hasibuan (2009) terdapat dua keuntungan pasar modal yang akan mempengaruhi nilai tukar:

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 yang 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 kemungkinan krisis mata uang.

Kerangka Pemikiran

Secara umum ada dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisa hubungan antara kurs dan harga saham (Novita dan Nachrowi, 2005). Dua pendekatan tersebut adalah pendekatan pasar barang tradisional, yang dikenal juga sebagai model kurs berorientasi aliran. Menurut Dimitrova (2005) ada beberapa alasan penting sehingga perlu membangun hubungan antara harga saham dan nilai tukar yaitu : (a) berkaitan dengan kebijakan moneter dan fiscal, (b) untuk memprediksi jalur nilai tukar, (c) mengelola mata uang sebagai asset dalam portofolio investasi dan (d) meramalkan krisis. Adapun kerangka pemikiran dari penelitian yang dilakukan sebagai batasan ruang lingkup masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs dan IHSG.

Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini data yang digunakan yaitu data sekunder, data ini bersumber dari www.bi.go.id. Selain itu digunakan pula buku-buku yang berkaitan dengan referensi yang dapat menunjang penelitian ini. Data yang digunakan merupakan jenis *data time series* yang dimulai dari tahun 2007 sampai dengan 2021.

Definisi Operasional Variabel

1. Kurs yang digunakan adalah mata uang rupiah terhadap mata uang dollar AS. Data diperoleh dari situs *finance.yahoo.com* kurs yang dinyatakan dalam satuan rupiah selama periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2021
2. IHSG merupakan indeks yang menampilkan perkembangan keseluruhan pergerakan saham perusahaan yang terdaftar pada pasar modal di Indonesia yang dihitung pada setiap periode (perbulan). Data diperoleh dari *finance.yahoo.com* yang dinyatakan dalam satuan indeks (point) selama periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2021.

Metode Analisis

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

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas Data

Tabel 1. Uji Stasioneritas ADF pada tingkat level

Variabel	Uji ADF	Nilai Kritis			Probabilitas
		1 %	5 %	10 %	
IHSG	-1.43	-3.46	-2.87	-2.57	0.5637
Kurs	-1.24	-3.46	-2.87	-2.57	0.6549

Sumber : Data olahan, 2021

Hasil uji stasioner ADF pada Tabel 1 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai ADF yang lebih besar daripada nilai kritis baik 1%, 5%, dan 10%. Nilai ADF yang lebih besar daripada nilai kritis menunjukkan bahwa data belum stasioner pada tingkat level. Selain itu, data yang belum stasioner dapat juga dilihat bahwa nilai probabilitas dari semua variabel lebih besar dari tingkat signifikansi. Oleh karena itu, dilakukan pengujian stasioneritas data pada diferensiasi pertama (*first difference*).

Tabel 2. Uji Stasioneritas ADF pada diferensiasi pertama

Variabel	Uji ADF	Nilai Kritis			Probabilitas
		1 %	5 %	10 %	
IHSG	-11.29	-3.46	-2.87	-2.57	0.000
Kurs	-12.96	-3.46	-2.87	-2.57	0.000

Sumber : Data Olahan, 2021

Hasil uji stasioneritas data pada tabel 2. menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai ADF yang lebih kecil daripada nilai kritis pada semua level baik 1%, 5%, dan 10%. Nilai ADF pada variabel IHSG sebesar -11.29 dan pada variabel kurs adalah sebesar -12.96. Probabilitas pada semua variabel sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi. Oleh karena semua variabel memiliki nilai ADF yang lebih kecil dari nilai kritis dan juga memiliki probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi maka dapat disimpulkan bahwa setelah diturunkan satu kali, data sudah stasioner. Jadi, pada tingkat *first difference* variabel-variabel tersebut sudah tidak mengandung masalah akar unit dan mempunyai kondisi data yang stasioner. Semua variabel yang digunakan telah stasioner pada uji derajat integrasi satu atau I (1).

Penentuan Lag Optimal

Tabel 3. Uji Lag Optimal

LAG	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-3122.088	NA	2.05e+13	36.32661	36.36321	36.38146
1	-2803.108	1019.857*	5.14e+10	30.33847*	30.44826*	30.38501*
2	-2590.278	7.417013	5.15e+10	30.34044	30.52344	30.41469

Sumber: Data Olahan, 2021

Hasil Tabel 3. Menjelaskan bahwa nilai LR sebesar 1019.857, nilai FPE sebesar 5.14e+10, nilai AIC sebesar 30.33847, nilai SC sebesar 30.44826, dan nilai HQ sebesar 30.38301. Nilai FPE, AIC, SC, dan HQ terkecil ada pada lag 1. Model yang baik adalah model yang mampu memberikan tingkat residual atau error yang paling kecil.

Uji Kausalitas Granger

Tabel 4. Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probabilitas
VARIABEL_IHSG does not Granger Cause Kurs	172	1.09721	0.0041
Kurs does not Granger Cause VARIABEL_IHSG		1.43175	-0.0036

Sumber : Output Eviews, data diolah

Hasil uji kausalitas Granger pada tabel 4. menunjukkan bahwa Kurs secara statistik dan signifikan mempengaruhi IHSG secara negatif. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar -0.0036. Sedangkan IHSG secara statistik dan signifikan mempengaruhi Kurs. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0.0041. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel Kurs dan IHSG yaitu hanya Kurs yang secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dan berlaku sebaliknya pada tingkat signifikansi 5% (nilai $\alpha=0,05$).

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger ditemukan kausalitas positif IHSG dengan nilai tukar Rp/US\$. Hasil penelitian ini mendukung kepada penelitian yang dilakukan oleh Syakhroza & Endri (2012) yang meneliti hubungan kausalitas IHSG dan nilai tukar di 5 negara Asean. Hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa pasar saham dan pasar valas Filipina mempunyai hubungan kausalitas. Penelitian Vidiyanna Rizal Putri (2015) memperlihatkan bahwa IHSG berkorelasi dengan nilai tukar. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosnawintang (2018) yang menyatakan bahwa hubungan antara IHSG dengan nilai tukar adalah hubungan searah dimana IHSG yang memberikan pengaruh signifikan kepada nilai tukar. Dengan adanya hubungan kausalitas positif antara nilai tukar dan IHSG maka peran pemerintah sangat diharapkan dalam menjaga stabilitas nilai tukar agar investor tetap mempercayakan investasinya di pasar modal Indonesia.

Ketika rupiah terdepresiasi terhadap US\$ maka itu merupakan sinyal bahwa ekonomi Indonesia sedang melemah. Rupiah yang terdepresiasi pada umumnya akan menimbulkan biaya yang besar bagi perusahaan karena harus membeli bahan baku dari luar negeri dengan harga yang lebih tinggi akibat harga dolar yang semakin tinggi, sehingga biaya produksi menjadi lebih mahal. Para investor cenderung untuk menghindari resiko saham dan memikirkan untuk berinvestasi pada portofolio lain yang lebih aman atau menunggu sampai situasi perekonomian cukup stabil. Untuk mengamankan investasinya mereka akan melakukan aksi jual saham. Aksi menjual saham yang dilakukan akan berdampak pada menurunnya IHSG di BEI (Joesoef & Rizal, 2007).

Sedangkan hasil uji kausalitas Granger ditemukan tidak adanya kausalitas positif nilai tukar Rp/US\$ dengan IHSG. Pengaruh negatif antara nilai tukar dan harga saham menunjukkan bahwa penguatan nilai tukar Dollar US (Rupiah terdepresiasi) mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan tambang yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Nugroho (2008), berpendapat bahwa penurunan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar Amerika Serikat) berdampak pada naiknya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan untuk keperluan produksi yang berasal dari luar negeri. Keadaan demikian menyebabkan naiknya biaya produksi perusahaan. Artinya, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar Amerika Serikat) akan berpengaruh negatif terhadap

perekonomian Indonesia hingga berujung pada menurunnya kinerja pasar saham, baik pasar saham konvensional (IHSG) maupun pasar saham syariah (JII) yang terindeks di Bursa Efek Indonesia (BEI).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji stasioneritas data menunjukkan semua variabel penelitian secara statistik stasioner pada tingkat diferensiasi pertama. Hal ini dapat dilihat pada nilai ADF dari variabel IHSG sebesar -11.29, Kurs sebesar -12.96 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai kritis.
2. Hasil uji lag optimal menunjukkan bahwa nilai lag optimal yang disarankan adalah lag 1 dengan pertimbangan bahwa perubahan satu variabel dalam model akan mempengaruhi variabel lain dalam jangka waktu satu bulan.
3. Uji kausalitas *Granger* menunjukkan adanya hubungan kausalitas searah terjadi kausalitas searah antara variabel Kurs dan IHSG dan berlaku sebaliknya pada tingkat signifikansi 5% (nilai $\alpha=0,05$).

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka terdapat beberapa saran untuk yang akan datang yaitu kepada:

1. Pemerintah diharapkan dapat menjaga kondisi makroekonomi terutama dari segi moneter yang langsung memengaruhi kinerja perusahaan agar tetap stabil karena kinerja perusahaan dapat berdampak pada kinerja pasar modal. Pemerintah juga perlu memperhatikan keadaan investasi di negaranya, karena ditemukan bukti bahwa nilai saham juga dapat menyebabkan variable makroekonomi tertentu.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variable lain yang sekiranya memiliki hubungan kausalitas dengan harga saham.

PENGAKUAN/ACKNOWLEDGEMENTS

Terima kasih kepada Ibu Prof. Dr. Hj. Sri Indarti, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Ibu Dr. Hj. Kamaliah, SE., MM., AK., CA selaku Wakil Dekan I, Bapak Raja Adri Satriawan Surya, SE., MA., AK., CA selaku Wakil Dekan II dan Bapak Dr. Deny Setiwan, SE., M.Ec, selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Riau. Ibu Dr. Yusni Maulida, SE., M.Si selaku Kepala Jurusan Ilmu Ekonomi, Bapak Nobel Aquwaldo, SE. M.Ec selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Ekonomi dan Ibu Rahmita Budiarti Ningsih, SE., M.,Hum selaku Kepala Prodi Jurusan Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Universitas Riau. Ibu Dr. Hj. Rosyetti, SE, M.Si Pembimbing I yang telah memberikan ijin kepada penulis untuk menyusun skripsi dan arahan bimbingan dalam penyusunan skripsi dan Bapak Rahmat Richard, SE, M.Si selaku pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, arahan dan saran kepada penulis selama penyusunan skripsi.

DAFTAR REFERENSI

- Anoraga, Pandji. 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Dewi, Aminar Sutra dan Viska, Vira Ylia. 2018. *Model Kausalitas Antara Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Kurs Dollar As Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia. Jurnal ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol 15. No 1.
- Dornbusch, Rudiger dan Fischer. 1994. *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar. *Dasar – Dasar Ekonometrika 2*, edisi ke-3, Jakarta: Erlangga, 2013.
- Jogiyanto Hartono, 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta
- Joesoef, & Rizal, J. 2007. *Pasar Uang dan Valuta Asing*. Jakarta: Salemba Empat.
-

-
- Kewal, Suramaya Suci.2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Kewab Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Palembang
- Kuncoro, Mudrajad. (2007). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mankiw, Gregory. 2003. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat
- Makridakis dkk. (1999). *Metode dan Aplikasi Peramalan*. Alih bahasa Hari Sumanto. Edisi Kedua. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Mishkin, Frederic, 2001. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*, Edisi 8, Salemba Empat, Jakarta
- Natsir, Khairina, dkk. 2019. *Analisis Kausalitas Antara Ihsg, Indeks Dow Jones Industrial Average Dan Nilai Tukar Rupiah/Us\$*. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*. Vol. 3, No. 2.
- Nurrohimi, Muh. 2013. *Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill*. *Economics Development Analysis Journal*. Vol 2. No 4.
- Novianto, Aditya. 2011. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs Dollar Amerika/Rupiah USD/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1 – 2010.6*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Negeri Semarang.
- Putranto, Nurvandi Eko. 2018. *Analisis Kausalitas Antara Ihsg, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, Dan Produk Domestik Bruto Di Indonesia Di Indonesia*. Skripsi. Malang : Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Raraga, Filus, dkk. 2012. *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal-Balik Kurs Dan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) 2000 -2013*. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 21.No 1.
- Riano, M Julian. 2016. *Hubungan Kausalitas Antara Kurs, BI Rate, dan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Periode Q1:2006 – Q2:2015*.
- Samsul, Muhammad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Sukirno, Sadono. 2008. *Mikro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Rajd SP” Grafindo Persada.
- Sukirno, sadono. 2011. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Rajagafindo Persada.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: STIM
-