



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian dunia telah memasuki era globalisasi yang memberikan pengaruh besar terhadap pergerakan modal asing yang akan masuk ke dalam pasar keuangan di negara-negara berkembang. Hal ini tentunya akan mendorong persaingan antar *emerging market* menjadi semakin ketat dan memaksa setiap negara untuk membuat kebijakan yang lebih *market-friendly* dalam menghadapi persaingan tersebut. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan situasi investasi yang kondusif adalah dengan meningkatkan efisiensi di pasar modal atau pasar uang serta menciptakan *macroeconomic soundness* yang sehat.

Perubahan pada iklim makro sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Sharpe (1999), terdapat tiga perangkat faktor yang dikelompokkan dalam faktor makro ekonomi, yaitu: indikasi aktivitas ekonomi agregat (pendapatan agregat, nilai tukar mata uang, GNP), tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Volatilitas sebuah pasar menggambarkan fluktuasi atau perubahan harga pada pasar tersebut, yang sekaligus juga menunjukkan resikonya. Pada pasar yang memiliki volatilitas tinggi selain adanya kemungkinan memperoleh keuntungan (*gain*) yang tinggi juga terdapat kemungkinan untuk mengalami kerugian (*loss*) yang tinggi.

Fluktuasi nilai tukar uang sangat mempengaruhi investasi asing yang masuk di Indonesia. Hal terpenting dari nilai tukar rupiah adalah volatilitas nilai tukar rupiah tersebut. Volatilitas dari nilai tukar mata uang akan berdampak kepada pembiayaan kegiatan bisnis terutama perusahaan yang berorientasi ekspor dan impor. Pergerakan nilai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

tukar rupiah lebih ditentukan oleh faktor fundamental dan penguatan nilai tukar rupiah merupakan reaksi terhadap kondisi perekonomian global. Perubahan nilai tukar berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan, daya saing dalam pasar internasional dan sebagai kosekuensinya berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Pada level makro, dampak dari fluktuasi nilai tukar terhadap pasar modal tergantung dari ekonomi perdagangan internasional dan ketidakseimbangan perdagangan dari negara tersebut. Pada level mikro, hubungan konseptual antara harga saham sebuah perusahaan (atau perusahaan dalam sebuah industri) dan nilai tukar didasarkan pada daya saing perusahaan tersebut. Fluktuasi nilai tukar secara substansial dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui perubahan persaingan, perubahan harga input, dan perubahan dalam nilai mata uang asing yang menjadi aset perusahaan.

Perusahaan domestik dengan kegiatan operasional yang internasional akan mendapat pengaruh langsung dari fluktuasi nilai tukar uang tersebut. Lain halnya dengan perusahaan domestik dengan kegiatan operasional yang domestik juga, tidak mendapat pengaruh langsung dari fluktuasi nilai tukar uang. Oleh karena itu, harga saham perusahaan dan pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan dalam nilai tukar uang tersebut. Perubahan didalam harga saham akan mempengaruhi perusahaan dalam melakukan penyesuaian portfolio perusahaan.

Kettering (2009), menyatakan dalam ekonomi global, seluruh perusahaan dihadapkan kepada resiko mata uang asing baik dari sisi akuntansi maupun dari sisi ekonomi. Perubahan nilai tukar mata uang merupakan ketidakpastian dalam aspek keuangan yang akan mempengaruhi asset dan kewajiban (*liabilities*) perusahaan. Sebuah perubahan nilai tukar mata uang juga akan mempengaruhi perilaku dari seluruh variabel

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



ekonomi, yang bergerak memimpin ketidakpastian pada seluruh pasar modal. Dengan ketidakpastian tersebut, para investor berupaya untuk mencari *return* tertinggi dengan resiko tertentu dimana salah satu resiko yang akan dihadapi adalah resiko dari mata uang asing (*currency risk*).

Nilai tukar merupakan salah satu alat ukur keteguhan perekonomian suatu negara. Biasanya nilai mata uang suatu negara sangat tergantung pada kinerja ekonominya. Hal ini tidak sama dengan dolar AS. Fenomena penguatan dolar AS cukup menarik untuk dibahas, walaupun ekonomi negara yang mencetaknya tidak stabil, akan tetapi nilai dolar AS tetap kuat. Apalagi sejak tahun 1971, negara-negara di dunia telah bersepakat mengganti emas dengan dolar AS sebagai dasar sistem moneter global. Pengaruh yang ditimbulkan adalah semua transaksi perdagangan dunia menggunakan dolar AS sehingga setiap kebijakan ekonomi Amerika Serikat senantiasa berdampak tidak hanya di negaranya sendiri melainkan juga berdampak pada ekonomi negara-negara di dunia.

Setiap kebijakan ekonomi pemerintah AS secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi peredaran dolar AS yang mengalir keluar atau ke dalam negara AS. Tarik menarik antara penawaran dan permintaan dolar AS di dunia ini tentunya akan berpengaruh terhadap nilai dolar AS itu sendiri. Kesulitan mendapat dolar AS berujung pada penguatan nilai tukar Dollar AS terhadap berbagai mata uang negara-negara di dunia. Akibatnya ekonomi dunia terkena imbasnya, baik dari aktivitas ekspor, impor, pelunasan hutang asing, dan investasi.

Oleh karena itu, stabilitas terhadap nilai tukar mata uang suatu negara merupakan suatu hal yang sangat penting yang berdampak kepada tingkat perekonomian negara tersebut. Konsep tentang Perserikatan Uni Eropa merupakan salah satu contoh dalam hal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



stabilitas mata uang yaitu menggunakan *Euro* sebagai mata uang bersama. Akan tetapi, keberadaan *Euro* belum mampu menggeser posisi kekuasaan dolar AS menjadi mata uang dunia. Asia juga merupakan wilayah yang berbasis dolar dalam melakukan perdagangan. Dan untuk menjaga stabilitas perekonomiannya, negara-negara di Asia telah melakukan berbagai upaya untuk menjaga nilai mata uang domestik terhadap dolar Amerika.

Menurut Bodie (2008), investasi merupakan salah satu cara yang dilakukan seseorang untuk menanamkan dana yang dimiliki pada suatu bentuk investasi tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan (*return*) tertentu dan dengan risiko tertentu juga. Banyak pilihan investasi yang tersedia, terdapat tiga lahan investasi yaitu investasi keuangan (*financial investment*), investasi komoditas (*commodity investment*), dan investasi pada sektor riil. Yang termasuk ke dalam investasi keuangan adalah pasar uang dan pasar modal. Pasar modal mempunyai peran yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara. Di beberapa negara, pasar modal telah menjadi sumber kemauan negara sehingga dengan berkembangnya pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara.

Pasar modal tidak hanya dimiliki negara-negara industri, bahkan banyak negara-negara sedang berkembang yang juga memiliki pasar modal. Indonesia merupakan salah satu negara yang telah membuka diri bagi para investor asing. Adanya investor asing ke pasar tentu saja berfungsi sebagai katalis yang mendorong investasi lokal. Investasi asing berpengaruh dalam menyorot perusahaan yang memberikan informasi keuangan paling transparan dan valuasi terbaik, masuknya dana-dana asing ke pasar-pasar baru berpengaruh jelas dan menguntungkan bagi pertumbuhan dan struktur pasar negara



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

tersebut. Investor asing menanamkan modalnya pada bursa seluruh dunia sehingga antara bursa-bursa di dunia mempunyai keterkaitan secara global.

Salah satu contoh hubungan antara pergerakan nilai tukar dengan indeks saham dapat dilihat pada saat terjadinya depresiasi bath Thailand. Pada pertengahan 1997, Indonesia mengalami krisis ekonomi. Pemicu awal krisis ini ditandai oleh penurunan nilai mata uang regional terhadap dolar AS sejak tahun 1995 kemudian terjadi pelemahan mata uang bath Thailand yang berangsur-angsur memberikan efek menular (*contagion effect*) ke mata uang rupiah. Krisis yang diawali dengan depresiasi *bath* Thailand yang mencapai 63,5 %, mengakibatkan beberapa negara terkena dampak yang sama, seperti : Dolar Hongkong (0,1%), Yen Jepang (13,3%), Won Korea (60,0%), Ringgit Malaysia (51,8%), Dolar Singapura (17,7%) dan Dolar Taiwan (17,2%).

Selanjutnya pada periode yang sama, terjadi penurunan indeks saham gabungan hingga -29%, -24%, -52%, -45%, -22%, - 9% dan -34% untuk pasar modal di

Hongkong, Jepang, Korea, Malaysia, Singapura, Taiwan, dan Thailand. Sejak terjadinya krisis nilai tukar yang diikuti menurunnya indeks di beberapa pasar saham di Asia, telah memberikan argumen yang kuat untuk menjelaskan keterkaitan hubungan antar variabel nilai tukar dengan harga saham. (Shiun Pan, 2000). Di Indonesia depresiasi kurs rupiah yang tajam mengakibatkan penurunan indeks bursa saham (IHSG) BEJ hingga -37%.



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor
MB-IPB

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengujiannya hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengujiannya tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Depresiasi rupiah terhadap nilai mata uang dolar yang disebabkan oleh mekanisme pasar yang terjadi semenjak awal bulan Agustus 1997 sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Hal tersebut mempengaruhi perekonomian Indonesia baik ditingkat ekonomi mikro maupun ekonomi makro. Di tingkat ekonomi mikro, depresiasi rupiah menyebabkan kenaikan harga komoditas karena kurang efisien dalam memproduksi terutama untuk komoditas di sektor industri yang sangat membutuhkan input impor dalam proses produksinya sehingga berdampak kepada peningkatan biaya produksi. Di tingkat makro, kenaikan harga-harga komoditas industri ini mengakibatkan inflasi yang cukup tinggi hingga mencapai 69,66% pada tahun 1998.

Sebelum krisis keuangan global terjadi, sistem keuangan dunia sudah sangat terintegrasi antarnegara. Seperti negara-negara lain, Indonesia sejak 1999 telah menganut sistem devisa bebas. Arus keluar-masuknya dana sangat bebas tanpa ada jangka waktu yang mengharuskan pihak-pihak yang berwenang untuk menahan dananya. Hal ini membawa konsekuensi risiko likuiditas sewaktu-waktu dapat terjadi. Begitu juga saat krisis keuangan global yang hampir melanda negara-negara di dunia.

Pada tahun 2008, krisis keuangan kembali melanda hampir seluruh negara di dunia. Sistem pasar bebas membuat negara-negara di dunia terkena dampak krisis keuangan global tersebut. Pasar modal di wilayah Asia Tenggara juga mendapatkan dampak dari krisis ini. Indeks saham pada pasar modal di lima negara ASEAN yaitu

Indonesia (IHSG), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Thailand (SETI), dan Philipina (PSE) sama-sama mengalami penurunan (Tabel 1.1). Dari kelima negara tersebut, Philipina mempunyai indeks harga saham yang tertinggi dibandingkan dengan negara-negara lainnya pada periode tersebut. Dan dari nilai tukar nominal domestik masing-

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



masing negara (Tabel 1.2), nilai tukar domestik selain Indonesia mengalami penguatan pada tahun 2008. Nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS terus melemah hingga tahun 2009.

Tabel 1.1 Indeks Saham Gabungan Lima Negara ASEAN Tahun 2005 – 2009

Akhir Periode	Indonesia (IHSG)	Singapore (STI)	Malaysia (KLSE)	Thailand (SETI)	Philipina (PSE)
2005	1.162,63	2.347,34	899,79	713,73	2.096,04
2006	1.805,52	2.985,83	1.096,24	679,84	2.982,54
2007	2.745,83	3.445,82	1.447,04	858,1	3.621,60
2008	1.355,41	1.761,56	876,75	449,96	1.872,85
2009	2.534,36	2.837,70	1.263,94	730,41	3.024,33

Sumber: Statistik Pasar Modal Minggu ke-4 Desember 2009.

Tabel 1.2 Nilai Tukar Nominal Domestik Terhadap Dolar Amerika (USD) di Lima Negara Anggota Asean Tahun 2005 - 2009.

Negara	Mata Uang	2005	2006	2007	2008	2009
Indonesia	Rupiah (Rp)	9.733	9.168	9.164	9.691	10.370
Singapura	Dollar (S\$)	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4
Malaysia	Ringgit (RM)	3,8	3,7	3,4	3,3	3,5
Thailand	Bath	40,2	37,9	34,5	33,3	34,3
Filipina	Peso (PhP)	55,1	51,3	45,7	44,5	47,6

Sumber : ASEAN Finance and Macro-Economic Surveillance Unit Database.

Kondisi perekonomian yang bergejolak, baik ditingkat mikro maupun makro sangat berpengaruh terhadap kinerja pasar modal yang diperlihatkan dengan pergerakan dari indeks harga saham gabungan yang naik turun tidak menentu seiring dengan perkembangan perekonomian suatu negara. Perubahan harga saham dapat terjadi setiap saat, Faktor utama yang menyebabkan harga saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor yang dicerminkan dari ROR (*rate of return*) yang diinginkan. Apabila para investor mempunyai persepsi bahwa ROR saham yang dimiliki tidak memadai maka para investor cenderung menjualnya sehingga akan membuat harga saham turun dan akan terjadi kondisi *oversupply*.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor
MB-IPB

Secara teoritis, nilai tukar mata uang memberikan dampak terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan teori ekonomi makro, nilai tukar dan harga saham secara positif berhubungan satu sama lain (jika nilai tukar diekspresikan dalam unit dari mata uang domestik per unit mata uang asing). Akan tetapi dengan adanya kecenderungan inflasi maka hubungan antara nilai tukar dan harga saham dapat berupa hubungan yang negatif. Ketika inflasi meningkat, nilai tukar akan naik karena hilangnya nilai mata uang domestik. Meningkatnya inflasi akan membuat ekspektasi investor terhadap permintaan pada *risk premium* dan *rate of return* yang paling tinggi sehingga akan menyebabkan harga saham akan turun (Wu, 2000).

Berdasarkan teori ekonomi makro juga, jika nilai tukar dinyatakan dengan unit mata uang domestik per mata uang asing maka akan mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Dari Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 dapat dilihat pada saat nilai tukar dolar AS per Rupiah terdepresiasi sekitar bulan Januari 2009, indeks harga saham gabungan Jakarta pada periode tersebut juga mengalami penurunan. Menurut Wijaya (2008), perubahan nilai tukar dapat mempunyai dampak yang berbeda terhadap nilai indeks di BEI berdasarkan operasional perusahaan. Terdepresiasinya rupiah dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang berorientasi ekspor sehingga nilai indeks di BEI semakin meningkat. Tetapi terdepresiasinya rupiah juga dapat menyebabkan menurunnya nilai indeks di BEI karena pasar uang dapat menghasilkan return yang lebih tinggi sehingga investor lebih tertarik menanamkan uangnya di pasar uang. Sehingga dapat dikatakan bahwa perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi indeks di BEI.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Gambar 1.1 Grafik Nilai Tukar USD/IDR 17 Juni 2006 – 17 Juni 2010
(Sumber: yahoofinance.com)



Gambar 1.2 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan Jakarta 17 Juni 2006 – 17 Juni 2010
(Sumber: yahoofinance.com)

Di BEI terdapat enam indeks saham gabungan dan sembilan indeks saham sektoral. Indeks sektor yang mengalami perubahan terbesar yaitu pada sektor ragam industri dengan perubahan dari Desember 2008 yaitu sebesar 179,84%. Emiten yang menjadi pemicu meningkatnya indeks saham sektor ragam industri adalah kenaikan harga saham yang tajam dari Astra international Tbk (ASII). Perubahan yang paling sedikit mengalami perubahan adalah sektor properti dan *real estate* adalah sebesar 41,64% (Tabel 1.3).

Tabel 1.3. Perubahan Indeks BEI dari Desember 2008 ke Tahun 2009.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Indeks	Tertinggi	Terendah	Penutupan	Perubahan dari Des 2008	Persentase
<i>Jakarta Composite Index (IHSG)</i>	2.534,36	1.256,11	2.534,36	1.178,95	86,98%
LQ45	499,24	242,48	498,29	228,06	84,39%
<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	421,12	206,48	417,18	200,99	92,97%
Pertanian	1.931,65	918,77	1.753,09	834,32	90,81%
Pertambangan	2.328,78	871,00	2.230,48	1.325,80	151,06%
Industri Dasar	273,93	121,80	273,93	138,95	102,93%
Ragam Industri	604,60	212,50	601,47	386,53	179,84%
Konsumsi	671,31	326,84	671,31	344,46	105,39%
Properti & Real Estate	166,19	95,17	146,80	43,31	41,85%
Infrastruktur	745,02	444,31	728,53	238,18	48,57%
Keuangan	318,82	142,59	301,42	125,09	70,94%
Perdagangan & Jasa	283,81	143,00	275,76	127,43	85,91%
Manufaktur	529,02	233,04	529,02	292,48	123,65%
Papan Utama	723,93	357,57	723,93	338,40	87,77%
Papan Pengembangan	425,85	183,91	373,57	166,89	80,80%
Kompas 100	615,80	299,93	612,45	281,59	85,11%

Sumber: IDX Statistics, 2009.

Berbagai pihak mengaitkan krisis keuangan global yang telah terjadi dengan kondisi perekonomian negara Amerika Serikat. Ketika kondisi perekonomian sebuah negara adidaya berubah dan mengalami guncangan, dapat dipastikan akan membawa konsekuensi yang luas pada perekonomian dunia. Media massa di berbagai belahan dunia dengan gencar memberitakan krisis keuangan Amerika Serikat yang telah mempengaruhi tatanan sistem keuangan berbagai negara di benua Amerika, Eropa, Asia Pasifik, Asia Selatan, bahkan Timur Tengah. Krisis keuangan global ini berasal dari krisis kredit perumahan di Amerika Serikat. Bermula dari banyaknya lembaga keuangan pemberi kredit properti di Amerika Serikat yang menyalurkan kredit kepada penduduk yang sebenarnya tidak layak mendapatkan pembiayaan. Situasi tersebut memicu terjadinya kredit macet di sektor properti (*subprime mortgage*).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010

Sebuah kondisi yang umum terjadi pada sebuah krisis dengan kondisi kerugian yang luar biasa adalah terjadinya kondisi *credit crunch* atau kelangkaan dana pinjaman. Semua pihak membutuhkan likuiditas, akan tetapi pasar tidak mampu menyediakan karena menjadi penuh kehati-hatian dalam memberikan pinjaman. Untuk menjaga likuiditas keuangannya, lembaga keuangan yang memiliki investasi portofolio dalam bentuk *subprime mortgage securities* juga melepas portofolio yang dimiliki. Pelepasan portofolio tersebut akan dipilih dalam bentuk instrumen investasi yang mudah dicairkan. Aksi jual portofolio dalam jumlah yang besar ini yang mengakibatkan kepanikan pasar modal termasuk pasar saham di berbagai negara sehingga mengakibatkan terhempasnya pasar saham dunia.

Amerika Serikat memiliki peranan yang besar dalam perekonomian dunia, negara tersebut selama ini menjadi tujuan ekspor bagi negara-negara lain, serta transaksi di pasar modal yang diikuti banyak negara terbilang sangat besar. Dampak dari krisis keuangan global ini membuat negara tujuan ekspor mengurangi volume ekspornya cukup tajam, dan sekitar Juli-September 2007 bursa saham dunia mengalami kelesuan yang tak kunjung pulih. Krisis keuangan global memberikan dampak terhadap kondisi perekonomian di negara-negara Asia Tenggara, termasuk di Indonesia, baik perekonomian secara makro (*aggregate*) maupun secara mikro (individu perusahaan). Krisis ekonomi yang bermula dari krisis moneter menimbulkan pengaruh pada nilai tukar uang lokal (*local currency*) dengan mata uang asing (*foreign currency*) terutama kepada perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan perdagangan internasional sangat tergantung kepada penggunaan mata uang asing terutama mata uang yang tergolong *hard currency*.

Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Indonesia sempat mengalami guncangan akibat krisis tersebut. Kondisi ini dianggap mengancam sektor finansial Indonesia. Hal ini berimbas pada naiknya BI *rate*. Karena jika tidak dinaikkan akan menyebabkan inflasi karena rupiah terus terdepresiasi. Naiknya BI *rate* akan menyebabkan naiknya suku bunga kredit, termasuk suku bunga kredit perumahan, suku bunga kredit perumahan di Indonesia, ini mengakibatkan sektor *funding* lebih diminati oleh masyarakat karena bunganya dianggap menguntungkan daripada sektor riilnya. Adanya kenaikan harga BBM pada saat itu, serta kenaikan harga material bangunan, serta tingginya suku bunga kredit perumahan menyebabkan turunnya permintaan di sektor properti. Masyarakat akan lebih memilih menyimpan uang di Bank daripada untuk bisnis properti.

Dengan semakin meningkatnya internasionalisasi rupiah dan longgarnya kebijakan pemerintah dalam hal mengatur transaksi lalu lintas dana (*cross border*) akan mengakibatkan meningkatnya risiko dan volatilitas kurs di pasar keuangan domestik. Salah satu faktor yang mempengaruhi persepsi investor adalah kondisi perekonomian dan struktur mikro keuangan yang ada. Telah banyak penelitian yang dilakukan guna menganalisis keterkaitan antara nilai tukar terhadap perilaku indeks saham dengan kasus di beberapa negara sebagai contoh, interaksi harga saham dan nilai tukar di Malaysia (Ibrahim, 2000), di Singapura (Wu, 2000), di Asia (Doong, 2005), di negara G-7 (Yang, 2004), di Jepang (Kurihara, 2006) dan India (Mishra, 2007).

1.2 Rumusan Masalah

Perubahan harga saham yang ada pada pasar modal yang mungkin dipengaruhi oleh nilai tukar akan dapat mempengaruhi penyesuaian portfolio perusahaan. Hubungan antara perubahan nilai tukar dan harga saham dapat berupa positif atau negatif bahkan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



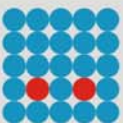
tidak saling mempengaruhi di antara variabel. Badhani (2009) telah mengkaji interaksi antara perubahan nilai tukar *Rupee* India dan *return* indeks dari *Bombay Stock Exchange* (BSE). Di Indonesia, investasi saham masih merupakan salah satu pilihan sumber dana bagi sebagian besar perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan berbagai permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana interaksi perubahan nilai tukar rupiah dan indeks saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana sensitivitas dari indeks saham gabungan pada BEI terhadap perubahan nilai tukar?
3. Bagaimana sensitivitas dari indeks saham sektoral pada BEI terhadap perubahan nilai tukar?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui interaksi perubahan nilai tukar rupiah dan indeks saham pada BEI.
2. Menganalisis sensitivitas dari indeks saham gabungan pada BEI terhadap perubahan nilai tukar.
3. Menganalisis sensitivitas dari indeks saham sektoral pada BEI terhadap perubahan nilai tukar.





Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



MB-IPB
Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

Untuk Selengkapnya Tersedia di Perpustakaan MB-IPB