

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

A. Pasar Valuta Asing

Pasar Valuta Asing menyediakan mekanisme bagi *transfer* daya beli dari satu mata uang ke mata uang lainnya. Pasar ini bukan entitas fisik, melainkan hanya berupa jaringan hubungan komputer yang terhubung antar bank-bank, *dealer* valuta asing, dan pialang. (Keown, *et.al.*, 2010:373)

Didalam pasar valuta asing terjadi kondisi dimana nilai dari mata uang sebuah negara memiliki nilai atau tingkat harga yang bila ditukarkan dengan nilai dari suatu mata uang negara lain yang disebut nilai tukar (*exchange rate*) atau lebih dikenal dengan kurs. (Keown, *et.al.*, 2010:373)

Kurs yang terjadi di Indonesia merupakan kurs yang menunjukkan nilai rupiah (IDR) dimata uang asing. Dimana nilai rupiah (IDR) terhadap nilai Dollar Amerika Serikat (USD) sering berubah-ubah setiap waktunya. Setiap perubahan dari nilai tukar ini masuk kedalam catatan bursa pasar valas.

Indonesia sendiri memiliki pasar valuta asing yang dimana Bank Indonesia (BI) sebagai bank sentral dari negara Indonesia memiliki kurs transaksi sendiri yang disebut dengan Kurs Transaksi BI yang disajikan dalam Kurs Jual dan Kurs Beli. Titik tengah kurs transaksi BI USD/IDR sendiri menggunakan Kurs Referensi (JISDOR). (www.bi.go.id)

Nilai tukar (kurs) ini pun sangat besar pengaruhnya bagi perekonomian negara, yang dimana suatu negara melakukan kegiatan perekonomian salah satunya ekspor impor, dalam melakukan transaksi tersebut metode pembayaran atau penerimaan hasil perekonomian

berupa nilai dalam bentuk mata uang dunia yaitu dolar Amerika (USD). Oleh karena itu nilai tukar mempengaruhi kondisi perekonomian disuatu negara tanpa pengecualian negara Indonesia, yang dimana Indonesia melakukan kegiatan ekspor dan impor ke negara-negara lain.

B. Pasar Modal

Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (pemerintah) dengan menjual hak dari kepemilikan perusahaan kepada umum (masyarakat) yang membeli dalam bentuk lembaran surat berharga (saham/ekuiti), dan sebagai saran bagi kegiatan berinvestasi. (www.idx.co.id)

Indonesia sendiri memiliki pasar saham sendiri, yang dimana salah satunya dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Bursa Efek Indonesia sendiri telah mencatat 534 perusahaan yang terdaftar sampai dengan 17 September 2016. (www.idx.co.id)

Didalam Bursa Efek Indonesia, mencatat setiap perubahan harga saham dari masing-masing perusahaan yang terdaftar, dimana setiap perubahan atau gejolak harga yang terjadi disetiap harinya karena dipengaruhi oleh permintaan (beli/*bid*) dan penawaran (jual/*offer*). Kondisi umum dari pasar modal atau saham Indonesia sendiri bisa dilihat dari nilai Indeks Harga Saham yang dicatat dan di *publish* setiap harinya oleh BEI. Salah satu produk Indeks Harga Saham milik BEI yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. (www.idx.co.id)

IHSG didapatkan dari perhitungan indeks dari semua perusahaan yang tercatat di BEI. Perhitungan indeks yang dilakukan oleh BEI pun memiliki kriteria bagi perusahaan yang masuk perhitungan atau tidak, dimana hal tersebut bertujuan agar IHSG dapat menggambarkan

keadaan pasar yang wajar. Salah satu kriteria tersebut yaitu jika jumlah saham yang dimiliki publik (*free float*) relatif kecil namun kapitalisasi pasar cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. (www.idx.co.id)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian internasional beberapa tahun belakangan ini mengalami penurunan atau pelemahan pertumbuhan. Hal tersebut ditandai dengan harga komoditas yang masih tertekan pada tahun 2014 lalu. Namun diantara negara maju yang merupakan para pelaku perekonomian internasional, salah satunya yaitu Amerika Serikat memiliki aktivitas kegiatan perekonomian yang mulai pulih kembali, namun terjadi pelambatan dikawasan Eropa, Jepang, dan proses *rebalancing* ekonomi Cina masih berlanjut, mengakibatkan laju pertumbuhan ekonomi melambat. Harga komoditas masih terus melemah dan hal tersebut berdampak ke perekonomian Indonesia pada sektor fiskal dan energi. Perekonomian Indonesia yang melambat dibandingkan beberapa tahun terakhir, hal tersebut disebabkan karena pelemahan tingkat pertumbuhan investasi dan ekspor yang sangat lemah. (www.worldbank.org)

Nilai ekspor Indonesia pada bulan juli 2013 meningkat 2,4% dari bulan sebelumnya, namun nilai impor Indonesia pun mengalami peningkatan cukup signifikan dibandingkan dengan periode yang sama ditahun sebelumnya. Nilai impor Indonesia pada bulan juli 2013 meningkat sebesar 11,4% mengalami peningkatan sebesar 6,5% dari tahun sebelumnya pada periode yang sama yaitu pada bulan juli 2012. Peningkatan nilai impor lebih besar dari nilai ekspor ini memicu defisit neraca perdagangan yang akan semakin besar. (Badan Pusat Statistik dan CEIC, 2013)

Fenomena perekonomian yang dialami Indonesia dari sisi ekspor impor mempengaruhi nilai dari mata uang rupiah (IDR) di mata uang internasional. Pada tahun 2013 nilai tukar mata uang rupiah (IDR) mengalami pelemahan

(depresiasi) terhadap mata uang dolar Amerika (USD) yang dimana ditetapkan sebagai mata uang internasional. (dokumen bappenas)

Penguatan nilai mata uang Amerika yang sebagai mata uang internasional, membuat para investor dipasar modal Indonesia menarik kembali saham yang mereka miliki di bursa Indonesia untuk kembali menjadi mata uang negara asalnya. Pasar modal Indonesia sendiri, kepemilikan saham investor asing dengan angka 64,5% lebih besar dari kepemilikan saham investor lokal, karena investor lokal lebih memilih obligasi perusahaan dan sukuk dalam berinvestasi, dengan data kepemilikan 92,7%. (Laporan KSEI, 2015)

Pelemahan nilai tukar rupiah ini pula disebabkan oleh faktor domestik, dimana adanya isu-isu ekonomi yang relatif sama yaitu bagaimana pemerintah mempercepat belanja agar infrastruktur mulai dibangun dan menarik serta meyakinkan investor asing untuk melakukan investasi langsung. Dengan membuat infrastruktur yang bagus membuat prospek bisnis di Indonesia memiliki daya tarik yang bagus bagi investor khususnya investor asing. Hal tersebut bisa membuat nilai mata uang rupiah (IDR) menguat, dan sebaliknya. Namun upaya pemerintah tersebut masih terhambat oleh sentimen pasar yang masih negatif terhadap Indonesia. (www.bbc.com)

Perubahan nilai mata uang rupiah yang dari waktu ke waktu terus mengalami pelemahan (depresiasi). Hal tersebut terjadi karena beberapa faktor eksternal dan internal. Selain itu juga Bank Indonesia menyatakan bahwa kurs USD-IDR memang terus mengalami peningkatan atau dengan kata lain membuat pelemahan pada nilai mata uang rupiah. Kurs ini sendiri biasanya digunakan sebagai indikator yang dijadikan acuan bahwa suatu negara memiliki perekonomian yang stabil atau mungkin sedang mengalami krisis ekonomi.

Pelemahan (depresiasi) pada nilai kurs USD-IDR memberikan dampak terhadap produk pasar modal yaitu saham. Keterkaitan kedua hal tersebut dikarenakan ekspektasi para investor terhadap perekonomian suatu negara. Di Indonesia sendiri jumlah investor yang sebagian besar merupakan investor

asing, sangatlah memperhatikan nilai dari kurs USD-IDR dimana hal tersebut dapat memberikan suatu keuntungan ataupun kerugian bagi investor tersebut. Dengan nilai dari rupiah yang terdepresiasi para investor melihat prospek yang buruk terhadap perekonomian Indonesia. Sebab depresiasi terjadi karena beberapa faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan kondisi demikian para investor yang sebagian besar investor asing akan lebih baik menjual saham mereka untuk menghindari risiko dan menunggu hingga kondisi perekonomian Indonesia membaik. Dan kegiatan penjualan saham oleh investor asing inilah yang akan membuat penurunan pada bursa saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). (bursanom.com)

Pada saat nilai kurs USD-IDR terus mengalami pelemahan terhadap nilai mata uang rupiah, nilai saham pada bursa pun mengalami penurunan yang dimana pergerakan yang dialami hampir serupa dengan pergerakan yang terjadi pada nilai kurs USD-IDR. Hal tersebut bisa disebabkan oleh beberapa faktor yang diantaranya berupa pergerakan bursa Asia yang melemah, terkena sentimen negatif rendahnya nilai tukar rupiah, tingginya inflasi dan adanya aksi jual investor asing. (dokumen bappenas)

Dari kecenderungan pergerakan kedua pasar yang memiliki kesamaan tersebut, ada kemungkinan kondisi pasar valuta asing (kurs) memberikan dampak dari efek menular ke pasar modal (saham), sehingga pasar modal pun mengalami kondisi yang serupa. Kecenderungan yang terjadi karena adanya keterkaitan yang terjadi antara pasar valuta asing (kurs) dengan pasar modal (saham) ini menimbulkan kemungkinan adanya efek menular yang terjadi, yang biasa disebut *spillover* volatilitas (*volatility spillover*).

Kondisi perubahan dari pasar valuta asing (kurs) akan mempengaruhi pasar modal (saham) sesuai dengan efek menular yang selanjutnya akan dianalisa menggunakan metode GARCH yang merupakan metode yang tepat untuk menganalisa kemungkinan terjadinya suatu keadaan *spillover* volatilitas yang terjadi di pasar valuta asing dan pasar modal. Dengan

demikian, peneliti memnentukan judul penelitian yang akan dilakukan dengan judul, “ANALISIS *SPILLOVER* VOLATILITAS KURS USD-IDR DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)”.

1.3 Perumusan Masalah

Harga komoditas yang terus mengalami pelemahan dan memberikan dampak pada perekonomian Indonesia khususnya pada sektor fiskal dan energi. Pelemahan yang berdampak pada perekonomian Indonesia ini juga disebabkan karena adanya pelemahan pada tingkat pertumbuhan investasi yang terjadi dan adanya peningkatan nilai impor dibandingkan nilai ekspor. Tingkat impor yang lebih tinggi dari ekspor menyebabkan terjadinya defisit neraca perdagangan pada perekonomian Indonesia.

Melihat peningkatan pada impor yang terjadi, menyebabkan pelemahan (depresiasi) pada nilai mata uang Indonesia (IDR) dimata uang Internasional yaitu Dolar Amerika (USD). Dimana transaksi dalam melakukan ekspor-impor menggunakan mata uang Internasional. Pergerakan perubahan yang cenderung melemah, yang dialami nilai tukar rupiah ini juga dialami oleh produk pasar modal yaitu saham, yang dimana para investor melihat nilai dari dolar meningkat memicu adanya transaksi penjualan kembali investasi yang dimiliki dipasar modal Indoensia, karena adanya anggapan bahwa perekonomian Indonesia yang tidak stabil. Penjualan kembali investasi oleh para investor yang sebagian besar merupakan investor asing inilah yang membuat nilai saham pada pasar modal Indonesia pun mengalami perubahan yang cenderung sama dengan pasar valuta asing.

Dengan perubahan nilai yang terjadi didalam pasar valuta asing (kurs) dan pasar modal (saham), adanya kecenderungan terjadi *spillover* diantara keduanya. Kemungkinan terjadi hubungan sebab-akibat dimana kedua pasar tersebut saling berkaitan, disaat pasar valuta asing (kurs) mengalami pergerakan perubahan nilai, maka pasar modal (saham) akan mengalami

perubahan. Dengan demikian, pada kedua pasar dianggap adanya efek menular (*spillover*). Dengan penelitian ini, penulis ingin mengetahui arah dari hubungan pergerakan dari *spillover* volatilitas diantara kedua pasar tersebut, dimana dari setiap pasar diwakili dengan produknya masing masing, yaitu pasar valuta asing yaitu kurs USD-IDR dan pasar modal yaitu Saham pada periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Dengan kondisi fluktuasi dari kurs USD-IDR dan IHSG yang berfluktuatif, dan berdasarkan dari perumusan masalah yang ada, muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Bagaimana volatilitas kurs USD-IDR dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016?
- 2) Bagaimana volatilitas IHSG dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016?
- 3) Bagaimana hubungan kausalitas yang terjadi dari *spillover* volatilitas perubahan kurs USD-IDR dengan IHSG dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016?

1.5 Tujuan Penelitian

- 1) Bertujuan untuk mengetahui volatilitas kurs USD-IDR dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016.
- 2) Bertujuan untuk mengetahui volatilitas IHSG dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016.
- 3) Bertujuan untuk mengetahui kausalitas dari *spillover* volatilitas antara perubahan kurs USD-IDR dengan IHSG dalam periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

Manfaat dari penelitian ini dari segi teoritisnya yaitu penelitian ini bisa dijadikan sebagai pengetahuan yang berfungsi memberikan informasi tentang kondisi tak terkendali dari nilai tukar rupiah dimata uang dunia. Selain itu juga penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi para pengajar ataupun mahasiswa/i yang mencari informasi tentang kondisi nilai tukar rupiah dimata uang dolar Amerika dan mencari informasi tentang *spillover* volatilitas antara kurs USD-IDR dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

1.6.2 Aspek Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai acuan para investor untuk lebih bijak memilih berinvestasi diperusahaan lokal atau asing. Dimana hasil peneliitian ini memperlihatkan keterkaitan nilai kurs USD-IDR yang mempengaruhi nilai saham-saham yang terdaftar pada bursa efek, yang akan sangat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia sendiri. Dengan adanya penelitian ini, para investor bisa lebih tahu apa yang harus dilakukan dan tidak melakukan kesalahan yang menyebabkan terjadinya *spillover* volatilitas nilai tukar rupiah dan IHSG yang dapat memberikan risiko tinggi.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian yang akan dilakukan adalah menganalisis akan *volatility spillover* yang terjadi pada pasar valuta asing khususnya nilai kurs USD-IDR dengan IHSG, pada periode 03 Januari 2011 sampai dengan 31 Agustus 2016 dan menggunakan data yang didapatkan dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang *dipublish* setiap harinya di bursa.

1.8 Sistem Penelitian Tugas Akhir

BAB I PENDAHULUAN. Pada bab I ini menguraikan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA. Pada bab II ini diuraikan tinjauan pustaka yang meliputi teori mengenai Valuta Asing, Nilai Tukar Mata Uang, Pasar Modal, Saham, *Risk and Return*, dan *Contagion Effect Theory*. Pada bab II ini juga diuraikan mengenai kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN. Pada bab III ini diuraikan mengenai karakteristik penelitian berdasarkan metode, tujuan, tipe penyelidikan, keterlibatan peneliti, unit analisis, dan waktu pelaksanaan. Setelah itu, pada bab ini akan diuraikan mengenai alat pengumpulan data, tahap penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, uji validitas, dan teknik analisis dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN. Pada bab ini, dilakukan pembahasan mengenai sampel penelitian hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN. Bab V merupakan bab terakhir dari penelitian ini yang menguraikan kesimpulan dan saran dari penelitian ini.

“Halaman ini sengaja dikosongkan”