

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Uang hadir sebagai instrumen pembayaran pengganti sistem tukar-menukar barang. Nominal dan nilai dalam mata uang ditentukan berdasarkan kesepakatan sekelompok orang (masyarakat). Dalam masyarakat modern, mata uang adalah instrumen pembayaran yang resmi di setiap negara. Seluruh transaksi ekonomi dalam sebuah negara kompak menggunakan satu jenis mata uang yang resmi berlaku sebagai alat pembayaran. Rupiah sebagai mata uang resmi Republik Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 3 Tahun 2004 tentang Bank Indonesia. Seluruh transaksi yang dilakukan di Indonesia wajib menggunakan mata uang Rupiah.<sup>2</sup>

Era perekonomian terbuka yang ditandai dengan perdagangan internasional menuntut kemudahan akses transaksi lintas negara. Masing-masing negara memiliki mata uang, yang apabila dibandingkan, nilainya berbeda. Sementara, transaksi internasional tentu akan melibatkan dua mata uang. Ketika sebuah perusahaan di Indonesia mengimpor produk dari perusahaan di Amerika Serikat (AS), maka perusahaan Indonesia perlu membayar menggunakan mata uang yang berlaku di AS, yakni Dollar (USD). Permasalahannya, besaran nilai Rp. 1 belum tentu akan sama dengan \$1. Oleh

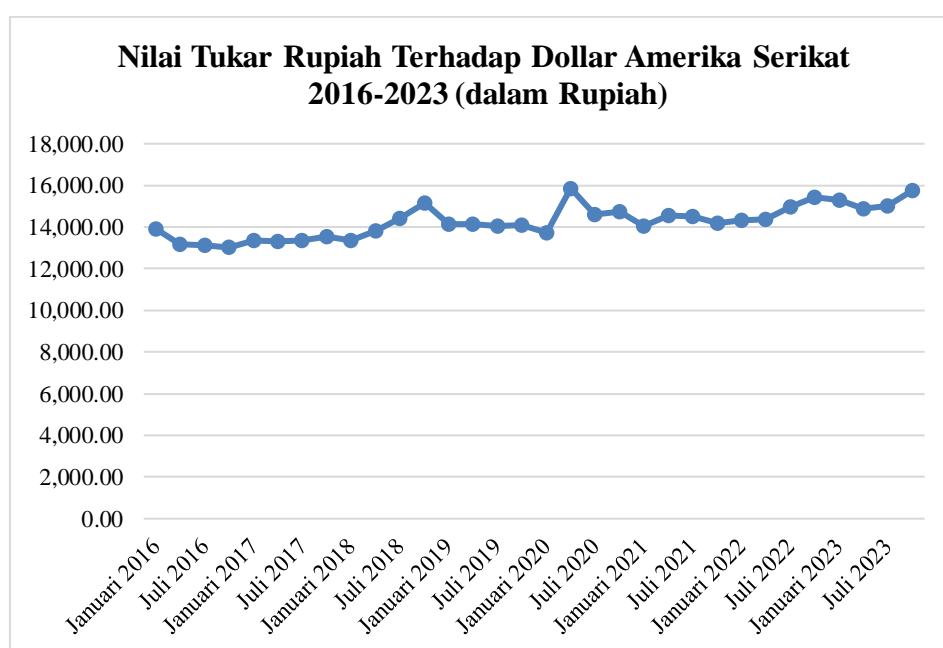
---

<sup>2</sup>Iskandar Simorangkir dan Suseno, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar Seri Kebanksentralan No. 12*, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia, \_\_\_\_ ) hlm. 1

sebab itu, kemudian muncul sistem nilai tukar mata uang (kurs). Sistem ini memungkinkan nilai mata uang sebuah negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lainnya. Sehingga akan menjadi acuan para pelaku perdagangan dan atau bisnis internasional dalam melakukan transaksi.<sup>3</sup>

Tingkat kurs menyangkut berapa besar nominal suatu mata uang untuk dapat ditukarkan ke mata uang lainnya. Misalnya, ketika kurs suatu waktu menyatakan nilai Rp. 13.000/USD, artinya perlu uang hingga nominal tiga belas ribu rupiah untuk dapat ditukarkan dengan satu dollar AS. Ini juga bisa dimaknai bahwa nilai uang satu dollar di AS sama dengan nilai uang tiga belas ribu rupiah di Indonesia.<sup>4</sup>

**Grafik 1. 1**



*Sumber: Bank Indonesia (data diolah)*

<sup>3</sup>*Ibid.*, hlm. 1-2

<sup>4</sup>*Ibid.*, hlm 4-5

Nilai tukar antar mata uang tidak selamanya stagnan. Fluktuasi terjadi baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Sejak 2016 hingga 2023, gejala fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (USD) cenderung menunjukkan arah pelemahan. Posisi Rupiah pada Januari 2016 berada di angka Rp. 13.889 per Dollar AS, sempat turun di angka 13 ribu seratusan, kemudian pada Desember 2023 Rupiah telah menyentuh angka Rp. 15.741 per Dollar AS. Dalam rentang waktu yang sama, Rupiah pernah mengalami beberapa kali penguatan, seperti pada Januari 2019 di angka Rp. 14.163/USD setelah pada Oktober 2018 di angka Rp. 15.178/USD, Juli 2020 ada di angka Rp. 14.582/USD setelah di April 2020 kurs rupiah mencapai Rp. 15.867/USD.

Pelemahan (depresiasi) mata uang domestik terhadap Dollar AS merugikan Indonesia karena pelaku transaksi internasional dalam negeri memerlukan lebih banyak nominal uang Rupiah untuk bisa melakukan transaksi dengan nominal harga yang sama dalam Dollar AS. Sebaliknya, penguatan (apresiasi) Rupiah yang terjadi terlalu drastis juga memiliki sisi buruk. Untuk dapat melakukan transaksi dengan nominal harga yang sama dalam Rupiah, pelaku transaksi asing perlu lebih banyak nominal uang dalam mata uang negaranya. Hal ini diartikan produk-produk Indonesia akan cenderung mahal di pasar internasional, dan berpotensi kurang diminati. Berdasarkan dua situasi tersebut, menjaga nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing agar tetap stabil adalah kewajiban.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup>Iskandar Simorangkir, dan Suseno, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar.....*, hlm. 27-28

Nilai tukar merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang stabilitasnya diperhitungkan karena mempunyai implikasi pada perekonomian dalam negeri. Pada saat mata uang terdepresiasi, maka biaya bahan baku akan meningkat terhadap perusahaan-perusahaan yang mengimpor dari luar negeri, perusahaan pun akan mengalami kerugian.<sup>6</sup> Apabila dikaitkan dengan iklim investasi, keadaan ini membuat investor tidak percaya dengan kondisi perekonomian. Pada akhirnya, para investor memiliki kecenderungan untuk melakukan aksi jual saham. Banyaknya saham yang dijual, membuat investor harus menjualnya dengan harga yang lebih rendah, akibatnya harga saham pun menurun, dan terjadi arus modal keluar.<sup>7</sup>

Sebaliknya, nilai tukar yang kuat menguntungkan sektor produksi, pembelian bahan baku yang murah dan jumlah produksi meningkat xz penjualan bertambah sehingga pada akhirnya perusahaan akan memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi, ekspektasi yang baik terhadap kondisi ekonomi tersebut, meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.<sup>8</sup> Hal ini menjadi katrol yang baik bagi investor untuk melakukan aksi beli saham. Persaingan harga pembelian saham di tingkat investor akan memberikan efek baik untuk peningkatan harga saham. Secara sederhana, penguatan kurs dolar terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap

---

<sup>6</sup>Devi Usvawati & Rosyetti, "Kausalitas Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)" di Indonesia Tahun 2007.1-2021.6" dalam *Ulil Albab: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, Vol. 1 No. 2, Januari 2022, hlm. 166

<sup>7</sup>Rizki Adi Saputra dan D. Agus Harjito, "Hubungan Kausalitas antara Nilai Tukar Dengan Harga Saham dan Inflasi di Indonesia" dalam *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol. 3, No. 1, Oktober 20115, hlm. 46

<sup>8</sup>Kurniawan, "Hubungan Kausalitas BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia," dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAKA)*, Vol. 1, No. 1, September 2014, hlm. 2

emiten yang memiliki utang dalam dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari penguatan kurs dolar tersebut. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek, sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya. Sebagian emiten yang tercatat dalam bursa efek akan terkena dampak negatif dan positif dari perubahan kurs rupiah.<sup>9</sup>

Keberadaan para investor yang menanamkan modalnya di dalam negeri menempati posisi penting. Dana yang mereka tanamkan akan menjadi sumber daya modal bagi emiten-emiten perusahaan dalam negeri. Selanjutnya, struktur permodalan yang kuat berimplikasi pada peningkatan kemampuan perusahaan melakukan kinerja operasional maupun ekspansi bisnis. Sumber daya modal yang mumpuni juga akan mendorong perusahaan meningkatkan skala produksi hingga ekspansi bisnis. Terlebih bagi perusahaan sektor padat karya, keadaan tersebut mendorong terbukanya lapangan kerja. Apabila hal ini terjadi secara simultan, akan berdampak pada kenaikan kesejahteraan dan perekonomian negara.<sup>10</sup>

Salah satu instrumen yang digunakan para investor dalam berinvestasi adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal seorang seorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan. Adanya dua jenis *profit* yang ditawarkan saham, yakni deviden dan *capital gain*, membuat saham menjadi opsi instrumen investasi yang populer dan diminati. Jumlah investor

---

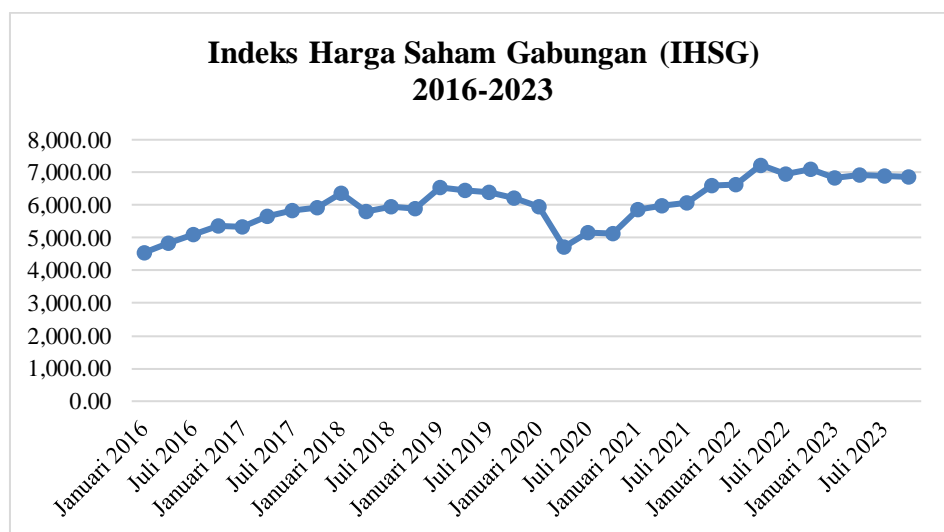
<sup>9</sup>*Ibid.*

<sup>10</sup>Sri Hartini, "Peran dan Fungsi Pasar Modal Dalam Perekonomian Suatu Negara," dalam *Yustisi*, Vol. 3, No. 2, September 2016, hlm. 55

saham pun kian hari bertambah, seiring terbukanya akses edukasi keuangan secara masif.<sup>11</sup>

Saham diperdagangkan secara resmi dalam pasar modal yang dikelola langsung oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham-saham emiten yang terdaftar BEI dapat diketahui melalui laman resmi BEI maupun broker-broker dan sekuritas-sekuritas resmi. Akumulasi seluruh fluktuasi harga saham terdaftar BEI akibat transaksi, terepresentasi dalam indeks harga komposit milik Indonesia, yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Oleh sebab itu, kondisi pasar saham di Indonesia dapat diketahui melalui tingkat level IHSG pada periode tertentu.<sup>12</sup>

**Grafik 1.2**



*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)*

<sup>11</sup>Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm. 78, 80-81

<sup>12</sup>Muhammad Azmi Dona dan Budi Kharisma, "Peran BEI Dalam Melindungi Investor Pasar Modal Terhadap Kepailitan Perusahaan Terbuka," dalam *Jurnal Privat Law*, Vol. 7, No. 2, Juli-Desember 2019, hlm. 237

IHSG tidak luput dari fluktuasi harga. Pada Januari 2016 IHSG berada di level 4.546,29, kemudian pada Oktober 2023 IHSG sudah berada di level 6.850,62. Dalam jangka panjang, IHSG selama 2014-2019 cenderung mengalami pergerakan positif, dari level empat ribuan ke di bawah level tujuh ribuan. Sayangnya, sepanjang 2020, IHSG terperosok cukup dalam, semula dari level enam ribuan, bahkan kembali ke level 4.716,40 pada April 2020. Hal tersebut tidak lepas dari respon pasar yang terkejut dengan situasi Pandemi Covid-19. Beruntungnya, mulai akhir 2020 hingga masuk ke 2021, IHSG pelan-pelan melanjutkan pertumbuhan positif seperti kondisi pra pandemi. Meski pada Oktober 2022 IHSG telah berhasil menembus level 7.098,89, namun hingga akhir 2023, IHSG masih belum bisa kembali menyentuh level tujuh ribuan.

Fluktuasi harga yang terjadi pada IHSG dipengaruhi langsung oleh naik turunnya harga saham emiten-emiten yang melantai di BEI. Kondisi permintaan dan penawaran saham, harga mayoritas emiten, hingga seberapa besar fluktuasi harga saham tiap emiten tentu akan menyumbang pergerakan harga IHSG. Ketika IHSG menguat, artinya secara keseluruhan kondisi pasar saham Indonesia sedang positif. Fluktuasi harga saham emiten cenderung tidak memiliki korelasi langsung terhadap kinerja perusahaannya. Ketika harga saham turun sementara waktu (sesaat saja), perusahaan tidak akan mengalami kerugian material. Seperti peristiwa yang terjadi pada 19 Desember 2022. IHSG ditutup melemah 32 poin atau 0,48% ke posisi 6.779,69. Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia,

terdapat 203 saham yang menguat, sebanyak 194 saham lainnya mendatar, sementara sebanyak 309 saham mengalami koreksi termasuk emiten-emiten saham unggulan sektor perbankan seperti, Bank BRI (BBRI), Bank BNI (BBNI), dan Bank Mandiri (BMRI), dan emiten-emiten saham sektor energi, seperti Borneo Olah Sarana Sukses (BOSS) dan Bumi Resources (BUMI).<sup>13</sup>

Meminjam perspektif investor, mereka justru akan membeli saham suatu emiten ketika harga sedang turun agar nantinya ketika harga kembali stabil atau naik lebih tinggi lagi, *capital gain* dapat mereka nikmati. Keadaan ini merangsang datangnya investor baru. Saham yang makin diminati sama dengan terjadi kenaikan permintaan pasar, perlahan-lahan harga saham pun kembali naik. Kendati demikian, apabila penurunan harga saham terjadi dalam kurun waktu yang panjang, akibat yang ditimbulkan tentu berbeda. Harga saham yang terus menerus turun akan sangat membahayakan perusahaan. Dana-dana yang semula ditanamkan para investor, banyak diambil kembali. Hal ini melemahkan sumber daya modal perusahaan. Akibatnya, kinerja operasional perusahaan tidak bisa maksimal, bahkan hingga mengalami kesulitan untuk kembali ke kondisi sebelumnya. Apabila hal ini terjadi pada sebagian besar emiten-emiten yang melantai di BEI, IHSG besar kemungkinan ikut terperosok, kepercayaan investor untuk berinvestasi di dalam negeri pun ikut melemah, begitu pula sebaliknya.

Aspek utama yang menciptakan fluktuasi harga saham emiten-emiten tersebut adalah perilaku investor. Investor yang percaya akan kondisi

---

<sup>13</sup>Portal berita CNBC Indonesia, dalam [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), diakses 23 Januari 2024



keuangan negara secara makro maupun kinerja keuangan perusahaan emiten terkait, akan menjadi katalis positif bagi harga saham emiten maupun IHSG. Namun, apabila investor mengalami keraguan/kebingungan, maka yang terjadi adalah sebaliknya. Perilaku tersebut dibentuk oleh sentimen-sentimen baik dari internal maupun eksternal perusahaan emiten. Dari sisi internal, sentimen terbentuk dari kondisi kinerja keuangan dan aksi-aksi perusahaan. Hal tersebut meliputi kemampuan-kemampuan likuiditas, solvabilitas, hingga profitabilitas perusahaan. Sementara dari sisi eksternal, sentimen terbentuk dari respon atas dampak yang mungkin ditimbulkan oleh kebijakan-kebijakan fiskal dan moneter pemerintah terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat meliputi kebijakan terkait pajak, subsidi, biaya-biaya atas aktivitas perusahaan, hingga kebijakan terkait instrumen-instrumen ekonomi mikro, seperti suku bunga.<sup>14</sup>

Penerapan tingkat suku bunga pada sistem moneter merupakan salah satu kebijakan bank sentral untuk menjaga stabilitas jumlah uang beredar dalam rangka pertumbuhan inflasi yang wajar.<sup>15</sup> Inflasi yang bertumbuh secara wajar memberikan dampak positif bagi perekonomian negara. Kenaikan harga barang dan jasa secara umum apabila diikuti pula dengan kenaikan daya beli masyarakat akan menciptakan pertumbuhan ekonomi.<sup>16</sup> Sayangnya, realitasnya inflasi seringkali sudah melambung, namun

---

<sup>14</sup>Irene Oktavia dan Kevin Genjar S.N., *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*, (Jember: *Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis ke-3 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember*, \_\_\_\_\_), hlm. 414

<sup>15</sup>M. Rasyidin, et. al., "Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi di Indonesia," dalam *Journal of Business and Economics Researche (JBE)*, Vol. 3, No. 2, Juni 2022, hlm. 226

<sup>16</sup>*Ibid.*, hlm. 225

pendapatan masyarakat tidak naik, alhasil kondisi ini justru melemahkan daya beli, masyarakat menjadi mengurangi konsumsi.<sup>17</sup>

Dari sisi perusahaan emiten, kondisi ini tidak strategis bagi produktivitas. Inflasi menyebabkan seluruh biaya produksi naik, sedangkan permintaan dari konsumen cenderung tetap atau justru turun. Perusahaan harus memilih antara menurunkan laba per *output* agar harga jual barang tetap sehingga permintaan tetap terjaga, atukah tetap memepertahankan besaran laba per *output*, dengan konsekuensi harga jual naik, dan permintaan berkurang.<sup>18</sup>

Sementara itu, inflasi mungkin justru dapat menyebabkan terjadinya kenaikan produksi. Alasannya, dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah, sehingga keuntungan pengusaha naik. Kenaikan keuntungan ini akan mendorong kenaikan produksi. Namun, apabila laju inflasi cukup tinggi (*hyperinflation*) dapat berakibat sebaliknya, yakni penurunan *output*.<sup>19</sup>

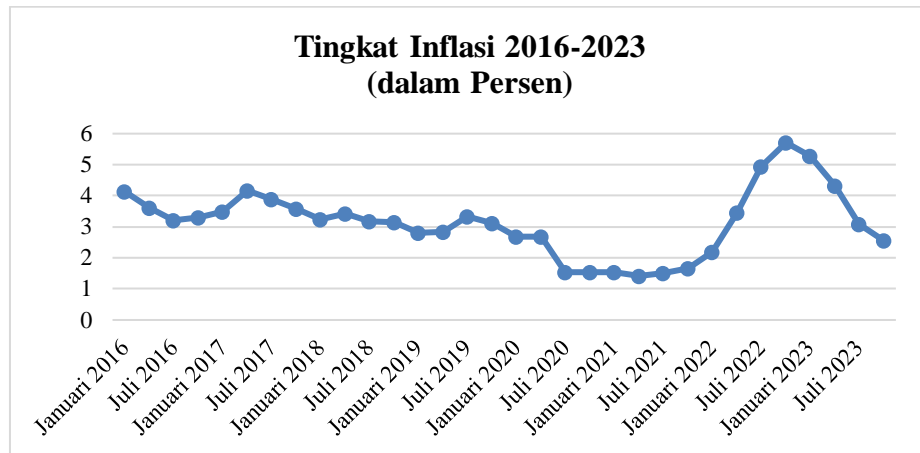
---

<sup>17</sup>Portal Berita Kata Data, dalam [www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id), diakses 23 Januari 2024

<sup>18</sup>Sri Kartini, *Mengenal Inflasi*, (Semarang: Mutiara Aksara, 2019), hlm. 44

<sup>19</sup>Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE, 1987), hlm. 32-34

Grafik 1.3



*Sumber: Bank Indonesia (data diolah)*

Tingkat inflasi diukur oleh Bank Indonesia berdasarkan periode tertentu. Selama tahun 2016-2023, tren tingkat inflasi cenderung fluktuatif. Sejak Januari 2016 hingga Juli 2021, tingkat inflasi berfluktuasi cenderung turun, dari angka 4% ke 1.5%. Sementara, mulai Januari 2022, tingkat inflasi berangsur-angsur naik kembali, puncaknya, Oktober 2022, tingkat inflasi bahkan menyentuh angka 5,71%. Kendati demikian, setelah peristiwa tersebut, tingkat inflasi kembali berangsur-angsur turun, hingga di Oktober 2023 ada di angka 2,56%

Laju inflasi dalam jangka panjang akan berpengaruh pada nilai mata uang. Penetapan besaran tingkat bunga beragam fasilitas pembiayaan dan investasi akan selalu mengikuti tingkat inflasi di suatu periode. Alhasil, konsep nilai waktu dari uang (*time value of money*) akan berlaku, dimana dengan sejumlah nominal uang yang dimiliki saat ini lebih berharga daripada nominal uang yang sama di masa depan. Akibat inflasi, nilai uang akan terus

turun seiring waktu berjalan.<sup>20</sup> Nilai uang yang terus menurun sama dengan penurunan daya beli masyarakat. Sementara, teori paritas daya beli relatif mengatakan bahwa perubahan kurs mata uang akan terjadi untuk mempertahankan daya belinya. Artinya, nilai tukar (kurs) mencerminkan perbandingan antar nilai mata uang negara satu dengan lainnya yang ditentukan oleh daya beli dari masing-masing negara.<sup>21</sup> Ketika terjadi apresiasi (naik) mata uang domestik, harga barang impor menjadi relatif lebih murah. Hal ini akan berdampak pada sektor riil yakni meningkatnya daya beli masyarakat. Kegiatan usaha juga menjadi lebih lancar akibat naiknya permintaan masyarakat akibat kenaikan daya beli. Walaupun pada kurun waktu yang panjang tingginya permintaan akan dapat memicu terjadinya inflasi, hal ini mutlak diperlukan sebuah kebijakan untuk menjamin ketersediaan barang dan jasa, sekaligus menjaga stabilitas baik dari sisi suplai dan demand.<sup>22</sup>

Pada semua kasus, kenaikan suku bunga di Indonesia akan mengarah pada tingginya nilai tukar rupiah. Ini karena tingginya suku bunga tingginya suku bunga akan menarik modal masuk ke Indonesia, yang berujung menaikkan permintaan terhadap rupiah.<sup>23</sup> Nilai tukar efektif nyata naik jika inflasi domestik melampaui inflasi di luar negeri dan nilai tukar nominal jatuh terdepresiasi mengkompensasikan tingkat inflasi domestik yang lebih

---

<sup>20</sup>Rahma Ulfa Maghfiroh, "Konsep Nilai Waktu dari Uang Dalam Sudut Pandang Ekonomi Islam," dalam *El-Qist*, Vol. 9, No. 2, Oktober 2019, hlm. 189

<sup>21</sup>Ririn Indira, et. al, "Hubungan Kausalitas Antara Tingkat Bunga, Tingkat Inflasi dan Kurs di Indonesia Tahun 2010-2019," dalam *JOM FEB*, Vol. 7, Edisi 2, Juli-Desember 2017, hlm. 3

<sup>22</sup>Moh. Faizin, "Analisis Hubungan Kurs Terhadap Inflasi" dalam *Jurnal Akuntabel* Volume 17 (2), 2020, hlm. 315

<sup>23</sup>*Ibid.*

tinggi. Dengan demikian, jika nilai tukar efektif naik (turun), daya saing negara domestik menurun (membaik).<sup>24</sup> Ketika inflasi cukup tinggi maka nilai kurs akan cenderung melemah dan sebaliknya ketika inflasi rendah maka nilai tukar pun cenderung menguat atau terapresiasi.<sup>25</sup>

Dilihat melalui kaca mata fenomena-fenomena tersebut, nilai tukar, harga saham (IHSG), dan inflasi seakan-akan memiliki keterkaitan antar satu sama lain. Rizki Adi Saputra dan D. Agus Harjito yang meneliti hubungan kausalitas dan kointegrasi antara nilai tukar, IHSG, dan inflasi periode 2003 hingga 2013. Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa: (1) terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar (kurs) dengan harga saham (IHSG), dan (2) terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar dengan inflasi.<sup>26</sup>

Sementara itu, temuan berbeda dipaparkan Yubiharto et. a, yang juga meneliti pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil pengujiannya melalui metode regresi linier berganda, secara parsial menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa

---

<sup>24</sup>*Ibid.*, hlm. 111-112

<sup>25</sup>Resti Juniari Sundari dan Sri Ulfa Sentosa, "Analisis Hubungan Kausalitas Antara Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Harga Saham dengan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat di Indonesia," dalam *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan*, Vol. 1, No. 2, Mei 2019, hlm. 573

<sup>26</sup>Rizki Adi Saputra dan D. Agus Harjito, "Hubungan Kausalitas.....hlm. 46

variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.<sup>27</sup>

Lantas seiring periode berjalan, serta beragam fenomena dan sentimen telah terjadi, akankah hubungan kausalitas yang telah dipaparkan masih relevan? Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk meneliti dan menakar kembali bagaimana hubungan antara nilai tukar, harga saham, dan inflasi, serta seberapa kuat kausalitas antar ketiganya. Penulis akan melakukan penelitian dengan judul “**Hubungan Kausalitas Nilai Tukar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Inflasi di Indonesia**”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, perkembangan semua variabel menunjukkan jumlah angka yang fluktuatif pada setiap periode. Beberapa problem dan fenomena terkait nilai tukar Rupiah/Dollar AS, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan inflasi terjadi sepanjang 2016 s.d. 2023, yang teridentifikasi sebagai berikut:

### 1. Nilai tukar Rupiah/Dollar AS selama 2016-2023

Selama 2016, depresiasi terjadi sekitar 1,8%, disebabkan adanya *flight to quality* hingga gejolak pasar akibat Pemilihan Presiden Amerika Serikat (AS). Lalu, sepanjang 2017, Rupiah terdepresiasi sekitar 0,7%, Bank Indonesia menilai stabil, membandingkan dengan

---

<sup>27</sup>Yubiharto, et.al, “Faktor Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019,” dalam *MEDIKONIS: Jurnal Media Komunikasi dan Bisnis*, Vol. 12, No. 2, Juli 2021, hlm. 50

Yen Jepang yang depresiasinya lebih tinggi. Sementara, depresiasi lumayan tajam terjadi pada 2018 karena kenaikan suku bunga AS akibat perang dagang dan Krisis di Turki, hingga impor Bahan Bakar Minyak (BBM). Apresiasi terjadi hampir sepanjang 2019 sekitar 3.8%, dari didorong sentimen positif pelaku pasar akibat kesepakatan dagang antara AS dan China hingga pelemahan Dollar AS. Sayangnya, selama 2020 Rupiah melemah kembali akibat ketidakpastian global, matinya aktivitas ekonomi di seluruh penjuru dunia akibat pandemi Covid-19. Beruntungnya, sepanjang 2021, Rupiah cenderung stabil di angka Rp. 14.600 disebabkan masuknya aliran modal asing ke pasar keuangan domestik. Rupiah kembali melemah pada 2022 sekitar 9,31%, disebabkan arus modal keluar yang dipicu kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral AS, *The Fed*. Meski sempat menguat di kuartal II 2023, akibat *The Fed* menurunkan suku bunga, namun akhirnya Rupiah *finish* di tahun 2023 dengan depresiasi kembali, akibat inflasi yang terjadi di negara-negara maju, hingga menyebabkan tekanan aliran modal keluar dari pasar keuangan Indonesia.<sup>28</sup>

## 2. IHSG selama 2016-2023

Sepanjang 2016, OJK menilai IHSG bertumbuh positif 15,45% dipicu pasar modal yang mampu memobilisasi dana 12,07 triliun rupiah, lewat IPO 14 emiten, serta pertumbuhan ekonomi domestik yang cukup baik. IHSG kembali menguat 19,99% selama 2017

---

<sup>28</sup>Portal berita CNBC Indonesia..... diakses 5 Juni 2024

didorong pembelian bersih investor asing 336,89 miliar rupiah, dan sektor-sektor infrastruktur, manufaktur, dan konstruksi menguat lebih dari 1%. Pada 2018 IHSG melemah 2,54% pengaruh dari kebijakan bea impor produk China, sementara defisit neraca perdagangan menjadi penyebab internal. Selama 2019 IHSG menguat hanya 1,7% dibayang-bayangi sentiment global yang belum mendukung pertumbuhan. IHSG melemah cukup dalam 5,09% pada 2020 akibat matinya aktivitas ekonomi, sampai PHK akibat Pandemi Covid-19. Sepanjang 2021 IHSG menguat 10,08% bangkit dari pandemi langsung disambut penambahan 54 emiten tercatat, sampai total ada 766 emiten yang telah melantai di bursa saat itu. IHSG tumbuh 4,08% pada 2022, diakibatkan nilai kapitalisasi lebih dari 15%, serta adanya ketidakpastian pada bursa Asia-Pasifik. Akhirnya, selama 2023 IHSG menguat 6,16% dipicu ramalan Dana Moneter Internasional (IMF) yang melihat 2023 dengan pesimistis, yang memprediksi beberapa negara masuk jurang resesi.<sup>29</sup>

### 3. Inflasi selama 2016-2023

Rata-rata inflasi selama 2016 adalah 3,02% disebabkan terpenuhinya permintaan atas kesediaan barang, bahkan cenderung *gap supply*, hingga pengendalian nilai tukar yang baik. Tahun 2017 rata-rata inflasi 3,61%, penyebabnya adalah kenaikan tarif Listrik hingga kenaikan BBM. Sementara itu, selama 2018 inflasi ada di angka 3,13%

---

<sup>29</sup>Portal berita Bisnis.com, dalam [www.bisnis.com](http://www.bisnis.com), diakses 6 Juni 2024



akibatkenaikan permintaan bahan makanan, makanan jadi, komponen transportasi, bahan bakar avtur. Pada 2019 inflasi tercatat di angka 2,72% masih disebabkan bahan makanan, rokok, air, listrik, gas, dan BBM. Inflasi 2020 adalah yang terendah hanya 1,68%, selain karena daya beli masyarakat yang diporak-porandakan pandemi, tapi kondisi tersebut diperparah dengan kenaikan harga cabai dan sembako lainnya. Sepanjang 2021, inflasi tumbuh sekitar 1,87%, lagi-lagi didorong inflasi makanan/minuman restoran, disusul perlengkapan rumah. Selain itu, pada 2022, inflasi berada di angka tertinggi, yakni 5,51%, didorong kelompok pengeluaran transportasi yang inflasinya mencapai 15,26% diikuti produk lainnya. Dan akhirnya pada 2023 inflasi tercatat sebesar 2,61%, yang dipicu inflasi yang terjadi kompak di seluruh komponen, didominasi oleh emas, perhiasan, sewa rumah, kontrak rumah, hingga upah asisten rumah tangga.<sup>30</sup>

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti membuat rumusan masalah yaitu:

1. Bagaimana hubungan kausalitas nilai tukar dan IHSG?
2. Bagaimana hubungan kausalitas nilai tukar dan inflasi?
3. Bagaimana hubungan kausalitas IHSG dan inflasi?

---

<sup>30</sup>Portal berita Kata Data .....diakses 3 Juni 2024

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis hubungan kausalitas nilai tukar dan IHSG.
2. Untuk menganalisis hubungan kausalitas nilai tukar dan inflasi.
3. Untuk menganalisis hubungan kausalitas IHSG dan inflasi.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

##### 1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan bagi pembaca terkhusus dalam disiplin ilmu ekonomi bisnis, tentang bagaimana hubungan kausalitas nilai tukar, harga saham, dan inflasi. Dengan adanya temuan-temuan baru pasca penelitian ini, semoga dapat memperluas wawasan dan cakupan teori-teori sebelumnya.

##### 2. Kegunaan Praktis

###### a. Bagi Pemerintah

Sebagai masukan untuk merangsang inovasi maupun upaya-upaya pencegahan risiko, utamanya bagi lembaga terkait moneter dan pasar saham.

###### b. Bagi Akademik

Sebagai pelengkap khasanah ilmu pengetahuan, serta sebagai wujud pengkinian penelitian sebelumnya, sehingga bisa dijadikan sumber informasi akademik. Khususnya bagi perbendaharaan

perpustakaan, repositori, dan kanal-kanal penyedia naskah akademik milik Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan rujukan bagi peneliti berikutnya, yang akan meneliti aspek yang sama, yakni hubungan kausalitas antara nilai tukar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan inflasi di Indonesia.

## **F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian**

### **1. Ruang Lingkup**

Penelitian ini berfokus mengkaji keterkaitan hubungan sebab akibat antara nilai tukar, IHSG, dan inflasi di Indonesia. Oleh sebab itu, subjek penelitian ini adalah lembaga-lembaga terkait yang memiliki otorisasi dalam hal moneter & keuangan negara, serta dalam bidang pasar modal. Lembaga-lembaga tersebut yakni Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Eksistensi Bank Indonesia (BI) tidak lepas dari upaya untuk mencapai stabilitas nilai rupiah, memelihara stabilitas Sistem Pembayaran, dan turut menjaga Stabilitas Sistem Keuangan dalam rangka mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.<sup>31</sup> Sementara, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang memiliki fungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan, bertanggungjawab untuk melakukan pengaturan dan

---

<sup>31</sup>Website resmi Bank Indonesia, dalam [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diakses pada 17 November 2023

pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, dan sektor IKNB, hingga sektor Pasar Modal.<sup>32</sup>

Melalui laporan dan data-data periodik yang dipublikasikan kedua lembaga inilah sumber data bahan penelitian diperoleh. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Tingkat Nilai Tukar (kurs) Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (IDR/USD), Tingkat Harga IHSG, dan Tingkat Inflasi.

## 2. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan ruang lingkup tersebut, adapun penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari: (1) Publikasi Bank Indonesia terkait tingkat kurs IDR/USD perbulan selama 2016-2023; (2) Laporan Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan perbulan selama 2016-2024; serta (3) Publikasi Bank Indonesia terkait tingkat Inflasi perbulan selama 2016-2023.

## G. Penegasan Istilah

### 1. Definisi Konseptual

- a. Nilai tukar (kurs) adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup>Website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dalam [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), diakses pada 17 November 2023

<sup>33</sup>Iskandar Simorangkir dan Suseno, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*..... hlm. 4

- b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah Indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.<sup>34</sup>
- c. Inflasi adalah proses kenaikan harga berbagai macam barang secara terus menerus, meski tidak terjadi secara bersamaan, tapi kenaikan harga tersebut terjadi terus-menerus selama satu periode.<sup>35</sup>

## 2. Definisi Operasional

Dalam rangka mencegah terjadinya multitafsir pembaca dalam memahami proposal ini, serta mencegah pula adanya problematika yang muncul akibat penelitian, maka diperlukan paparan definisi operasional. Secara operasional, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas antara Nilai Tukar, IHSG, dan Inflasi di Indonesia Tahun 2014-2021 dengan menggunakan uji kausalitas *Granger*.

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan merupakan garis besar penyusunan laporan dengan tujuan mempermudah jalan pemikiran dalam memahami keseluruhan laporan. Sistematika penelitian ini berisi tentang isi keseluruhan penelitian yang terdiri dari bagian awal, bagian isi, dan bagian akhir penelitian.

Bagian awal berisi tentang halaman sampul luar, halaman sampul dalam, halaman persetujuan, halaman pengesahan, halaman motto, halaman

---

<sup>34</sup>Website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 17 November 2023

<sup>35</sup>Nopirin, *Ekonomi Moneter* ....., hlm. 25

persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar lampiran, dan abstrak.

Bagian isi terdiri dari enam bab, antara lain:

BAB I Pendahuluan, terdiri dari latar belakang pemilihan judul; identifikasi masalah; rumusan masalah yang akan diteliti; tujuan penelitian diadakannya penelitian; kegunaan penelitian; ruang lingkup dan keterbatasan penelitian; penegasan istilah; serta sistematika penulisan.

BAB II Landasan Teori, membahas tentang penjabaran dasar teori yang digunakan untuk penelitian; penelitian terdahulu sebagai pembanding dalam penelitian ini; kerangka konseptual; dan hipotesis di bagian akhir bab.

BAB III Metode Penelitian, terdiri dari pendekatan penelitian dan jenis penelitian; populasi, sampel penelitian, dan teknik sampling; sumber data, variabel, dan skala pengukuran; teknik pengumpulan data; dan yang terakhir yakni analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian, terdiri dari deskripsi data dan pengujian hipotesis.

BAB V Pembahasan, dalam penelitian ini merupakan jawaban dari hipotesis yang diteliti, jumlah dari pembahasan ini sama dengan jumlah hipotesis yang diteliti.

BAB VI Penutup, dalam bab ini dikemukakan kesimpulan dari hasil pembahasan, implikasi penelitian dan memberikan saran berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan.

Bagian akhir laporan penelitian ini berasal dari daftar rujukan, lampiran lampiran, pernyataan keaslian tulisan dan riwayat hidup peneliti.