

PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, SUKU BUNGA DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH TAHUN 2012 - 2016

Andi Satia Monang Pardede¹
Prof. Dr. Nyoman Djinar Setiawina, SE.,MS²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: andipardede473@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Indeks harga saham gabungan, suku bunga dan harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah tahun 2012 – 2016. Nilai tukar menjadi salah satu indikator penting dalam perekonomian suatu negara. Keberadaannya mempengaruhi segala aktivitas perekonomian. Penelitian dilakukan menggunakan metode kuantitatif dengan teknik analisis linier berganda yaitu menguji adanya pengaruh dari satu variabel independen dengan variabel dependen dengan alat *Eviews 10.0*. Serta melakukan pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk menghasilkan nilai taksiran parameter yang sesuai sehingga nilai parameter tersebut memiliki karakteristik tidak bias, konsisten dan efisien. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, indeks harga saham gabungan, suku bunga dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah periode 2012-2016. Secara parsial, indeks harga saham gabungan dan suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai tukar rupiah tahun 2012-2016, Sedangkan variabel harga minyak dunia secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah tahun 2012-2016.

Kata kunci : Indeks harga saham gabungan, suku bunga, harga minyak dunia, nilai tukar rupiah.

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of composite index, interest rate and oil prices towards Indonesian exchange rates 2012 – 2016. The exchange rates become an important economic indicator of a country. Its existence affects all economic activities. The research is done by using quantitative method with multiple linear regression analysis technique in which to test the effect of independent variable to dependent variable by Eviews 10.0. And to do a testing classical assumption that intends to produce a good parameter's value so it will have characteristic of best, linear, and unbiased estimator. The result of the research simultaneously indicates that composite index, interest rate, and oil prices has a significant effect to Indonesia Exchange rates 2012 - 2016. Partially, composite index and interest rate has significant effect and result positive relationship to Indonesia exchange rates whilst oil prices affect Indonesia exchange rates significantly with the result negative relationship 2012 – 2016.

Keywords : composite index, interest rate, oil prices, Indonesia exchange rates.

PENDAHULUAN

Pasar valuta asing merupakan pasar tempat seseorang, perusahaan, bank membeli dan menjual mata uang asing atau valuta asing. Pasar Valuta Asing untuk mata uang apapun – seperti dollar Amerika Serikat yang terdiri atas seluruh lokasi (misalnya: Jakarta, London, Paris, Zurich, Frankfurt, Singapura, Hongkong, Tokyo, dan New York) tempat dollar dibeli dan dijual untuk mata uang lain. Dengan kata lain pasar valuta asing atau disingkat Valas, adalah suatu sistem pertukaran dari nilai mata uang yang berbeda. Definisi lain dari valuta asing itu sendiri adalah sebagai sistem bagi tiap – tiap orang untuk dapat mentransfer dari satu negara ke negara lain sekaligus memperoleh atau menyediakan kredit untuk transaksi perdagangan internasional dan membuat sekecil mungkin risiko kegagalan atau kerugian (*exposure risk*) akibat terjadinya fluktuasi atau perubahan pada nilai kurs. Jika dikaji dari pengertian valuta asing di atas, maka fungsi valuta asing adalah sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional sekaligus sebagai alat pengendalian kurs atau nilai tukar. Nilai tukar itu sendiri merupakan suatu indikator perekonomian suatu negara apakah dalam kondisi baik atau tidaknya. Melalui kurs atau nilai tukar pula dapat menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menginvestasikan sejumlah dana milik mereka.

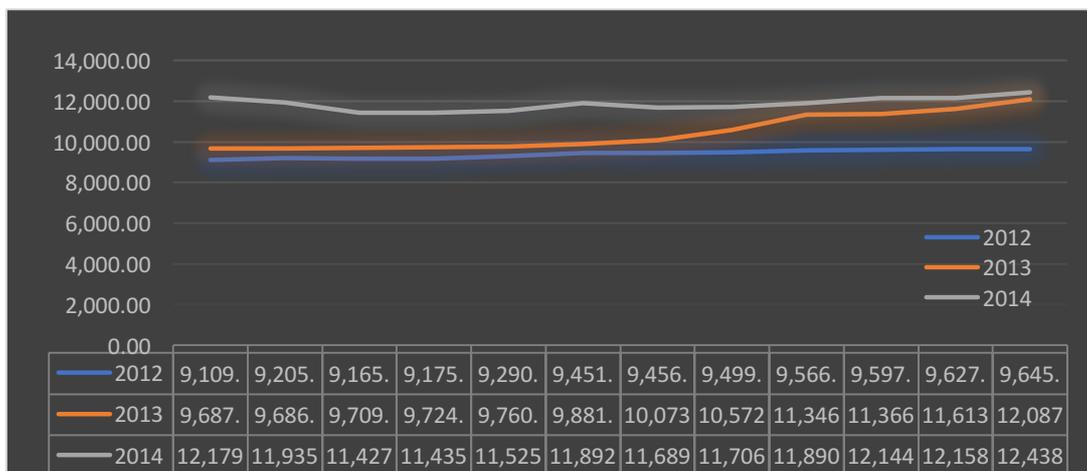
Uraian yang disampaikan oleh Rebecca Nelson yang berjudul "*Current Debates over Exchange Rates: Overview and Issues for Congress*" dalam *Congressional Reserve Services*, 17 September, 2015, disampaikan bahwa nilai tukar mata uang suatu negara memiliki peranan yang sangat penting terutama dalam mempengaruhi perubahan perdagangan dan investasi internasional. Pasar modal adalah salah satu contoh atau tempat dimana investasi internasional dapat dijalankan dan sekaligus subsektor perekonomian yang mempunyai peran penting dalam menjaga kelancaran stabilitas perekonomian suatu negara. Pasar modal itu sendiri mempunyai fungsi utama yakni sebagai tempat pembiayaan bisnis suatu perusahaan. Para pelaku pasar

modal yang kekurangan sejumlah dana dapat mendapatkannya di pasar modal yang nantinya dana tersebut dipakai dalam rangka membiayai kelangsungan bisnis atau pengembangan bisnis pelaku pasar modal. Kemudian pasar modal menjadi sarana berinvestasi bagi investor maupun masyarakat. Mereka yang tertarik untuk mendapatkan profit di masa yang akan datang menanamkan uangnya pada surat – surat berharga seperti saham, obligasi ataupun instrumen keuangan lainnya.

Era globalisasi ini, pasar modal merupakan tempat berlangsung suatu aktivitas bisnis keuangan, namun demikian pasar modal itu sendiri menerima dampak apabila terjadi gejolak ekonomi seperti misalnya terjadinya apresiasi maupun depresiasi nilai tukar suatu mata uang. Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu dari sekian banyak pasar modal yang terdapat di Indonesia. BEI juga menjadi sumber informasi kepada para pelaku pasar modal mengenai pergerakan naik turunnya harga saham dan informasi yang diberikan dapat mudah didapatkan melalui media cetak maupun elektronik. Dengan begitu kondisi pasar atau perekonomian suatu negara dapat diketahui melalui kegairahan atau lesunya pergerakan indeks harga saham gabungan dan informasi tersebut mempengaruhi keputusan dan pengelolaan investasi pelaku pasar modal.

Berkaitan dengan nilai tukar dan pasar modal, Indonesia mengalami fluktuasi nilai tukar pada Mei tahun 2013, saat itu IHSG masih kokoh di level 5.068,63 namun nilai tukar rupiah mulai jatuh, dampaknya pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar Amerika Serikat terperosok dan hampir mendekati level 10.000 per USD. Pada bulan Juni 2013 IHSG terpuruk ke level 4.818,90 dan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar Amerika Serikat ditutup kisaran Rp 9881 Per USD. Pada Gambar 1 menunjukkan pergerakan nilai rupiah terhadap dollar dari Januari 2012 sampai Juli 2014. Pelemahan Rupiah ini disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya adalah kondisi politik Indonesia, di mana pada saat itu adalah masa pemilu bagi masyarakat Indonesia. Kondisi perpolitikan Indonesia pada saat itu

membuat sentimen negatif di kalangan investor sehingga mempengaruhi pergerakan harga saham dan nilai tukar. Kestabilan politik dan kepastian hukum pada suatu negara pada dasarnya membawa pengaruh baik terhadap perekonomian suatu negara, membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada negara tersebut. Sebaliknya investor tidak akan menanamkan modalnya pada suatu negara yang tidak memiliki fondasi yang kuat baik dari kondisi politik maupun dari segi kepastian hukum.

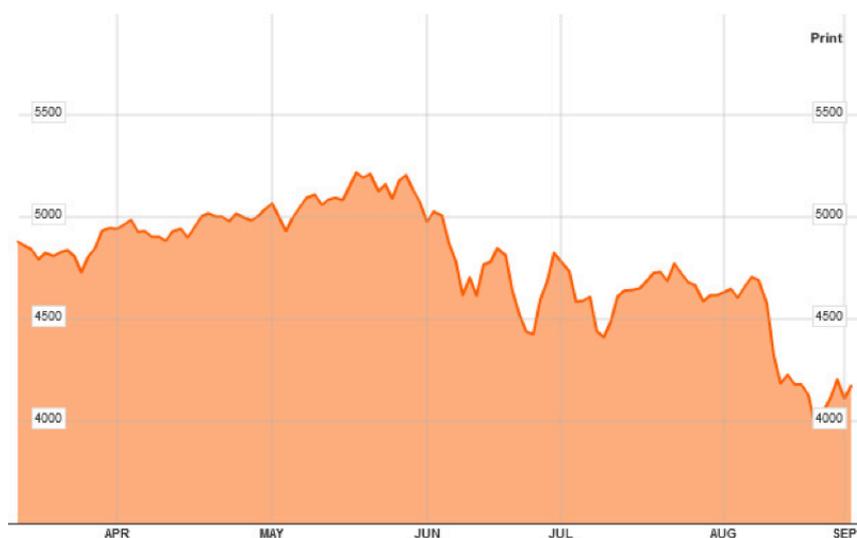


Sumber : Bank Indonesia

Gambar 1 Kurs Rupiah Januari 2012 – Desember 2014 (Rupiah/USD)

Di sisi lain Agus Martowardojo, Gubernur Bank Indonesia pada saat itu mengatakan bahwa hal lain yang membuat pelemahan rupiah adalah kebijakan *Quantitative Easing* (QE) yang diambil *THE FED* (Bank Sentral Amerika) mempengaruhi perekonomian negara *emerging market* seperti Thailand dan Filipina. Secara sederhana *quantitative easing* dapat diartikan kebijakan pemerintah menstimulasi perekonomian negara dengan mencetak uang melalui bank sentral untuk membeli aset – aset finansial dari berbagai institusi keuangan dengan tujuan menambah jumlah uang beredar dan menurunkan tingkat suku bunga sehingga perusahaan dan perorangan dapat meminjam lebih banyak dana dari perbankan atau sektor keuangan untuk kegiatan bisnis atau konsumsi mereka. Kebijakan yang diambil pemerintah

AS ini dilakukan demi pemulihan krisis global finansial pada tahun 2008.. Namun demikian, *THE FED* dalam hal ini mempunyai rencana untuk mengurangi QE. Hal ini memberikan indikasi bahwa perekonomian Amerika Serikat semakin membaik. Dampaknya adalah kenaikan pada aset finansial lain di AS maupun kenaikan nilai obligasi. Inilah alasan kenapa banyak arus modal / dana yang keluar karena investor menarik dana mereka pada negara – negara seperti halnya Indonesia.. Investor melihat bahwa di masa yang akan datang adanya suatu peluang investasi portofolio yang menguntungkan di AS daripada di negara berkembang.



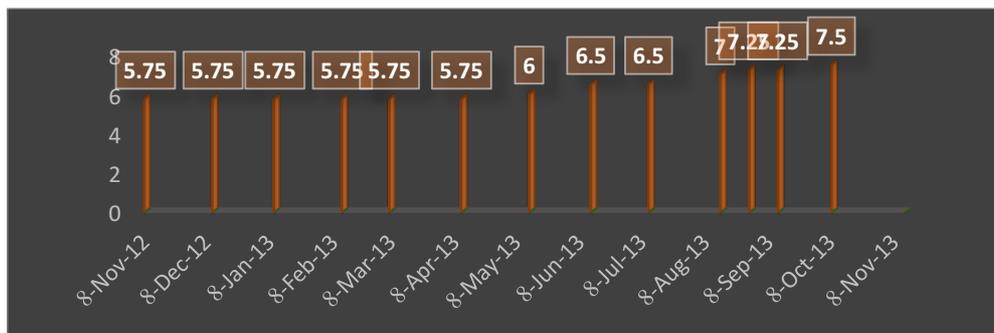
Sumber : Bloomberg, www.bloomberg.com/quote/JCI:IND/chart

Gambar 2 Indeks Harga Saham Gabungan April 2013-Agustus 2013

Keluarnya modal asing ini membuat depresiasi pada mata uang rupiah, karena pada proses ini terjadi penukaran mata uang rupiah terhadap mata uang lain. Nantinya juga uang ini digunakan untuk melakukan investasi kembali pada negara lain. Keluarnya modal asing atau investasi ini dapat dilihat dari pergerakan IHSG yang cenderung mengalami penurunan dan hal ini dibarengi dengan pelemahan nilai tukar rupiah pula. Dalam gambar 2 IHSG mengalami kecenderungan menurun sejak Juni 2013 Investasi portofolio asing yang keluar dari Indonesia disebabkan oleh bank sentral Amerika Serikat untuk menghentikan suntikan dana langsung ke

bank-bank AS. Ben Bernanke yang merupakan ketua dari bank sentral AS menyatakan langsung rencana ini di depan kongres Amerika Serikat yang dihelat pada tanggal 22 Mei 2013. Tidak lama berselang setelah pernyataan tersebut di bebera negara *emerging markets* nilai mata uangnya pun melemah seperti India, Brasil dan Turki.

Ketidakstabilan nilai tukar membuat Bank Indonesia sebagai salah satu lembaga pemerintah yang berwenang dan bertanggung jawab dalam menstabilkan perekonomian, menerapkan salah satu instrumen kebijakan moneter dalam hal ini adalah suku bunga BI untuk mengendalikan nilai tukar rupiah

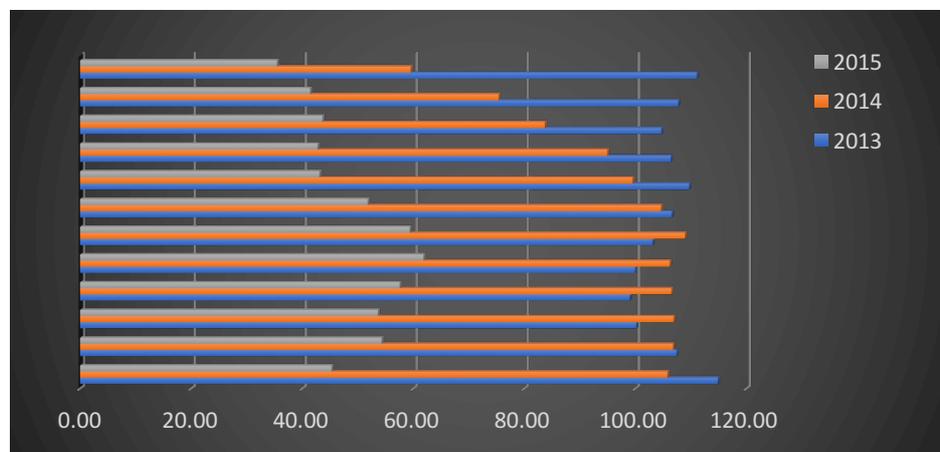


Sumber : Bank Indonesia

Gambar 3 Suku Bunga Bank Indonesia November 2012–November 2013 dalam persen

Bank Indonesia selaku lembaga yang mempunyai kewenangan berupaya untuk mencegah rupiah semakin melemah, BI menetapkan kenaikan BI *Rate* hingga 50 basis point pada pertengahan Juli sehingga menjadi 6,50 persen. Dengan kenaikan BI *Rate* diharapkan dapat menarik dollar masuk ke dalam negeri sehingga dapat meningkatkan likuiditas dollar. Sayangnya, respons pasar justru terbalik dengan ekspektasi BI. Rupiah justru semakin melemah. Kenaikan BI *Rate* sebesar 50 basis point sangat mengejutkan pasar. Pasar melihat BI sangat *hawkish* (pro-moneter ketat) melebihi ekspektasi pasar yang mengharapkan kenaikan BI *Rate* hanya 25 basis point seperti pada Juni lalu

Pelemahan Rupiah juga didorong oleh kenaikan harga minyak karena krisis di Irak, Hal itu mempengaruhi kekhawatiran produksi minyak dunia. Kekhawatiran kenaikan harga minyak membuat investor takut karena akan mempengaruhi neraca perdagangan. Disatu sisi, Kenaikan harga minyak dunia akan menyebabkan Indonesia membeli minyak dengan dollar yang lebih banyak sehingga akan menguras cadangan devisa dan menurunkan nilai tukar. Pada pertengahan 2014, harga minyak sempat di atas US\$100 per barel, namun harga minyak terus merosot sepanjang 2015 hingga sempat menyentuh level US\$35 per barel.



Sumber : Ditjen Migas

Gambar 4 Harga minyak mentah Indonesia 2013 – 2015 (USD / Barel)

menurut laporan *Organization of The Petroleum Exporting Countries* (OPEC), penurunan harga minyak mentah dunia diakibatkan permintaan minyak dunia yang terus mengalami penurunan. Pelemahan harga minyak terus-menerus terjadi setelah Iran menyatakan akan meningkatkan produksi minyaknya pasca pencabutan sanksi ekonomi atas Iran pekan lalu. Iran yang tercatat sebagai produsen minyak terbesar ketujuh di dunia berencana menambah total jumlah produksi minyak sebesar 500.000 barel per hari, sementara sebelum diembargo jumlah produksinya mencapai 3,58 juta barel per hari. Indonesia sebagai negara importir dapat dikatakan memiliki dampak positif terhadap hal tersebut. Penurunan harga

minyak membuat beban Indonesia berkurang dalam membayar harga minyak, Indonesia hanya butuh sedikit rupiah yang ditukarkan terhadap dollar untuk membeli minyak, hal ini dapat menghemat cadangan devisa Indonesia yang nantinya mempengaruhi nilai tukar meskipun hanya kecil pengaruhnya.

Berdasarkan pendahuluan yang telah diuraikan sebelumnya, diharapkan penelitian ini memberikan suatu gambaran yang membantu masyarakat dan investor untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai tukar dalam perekonomian. Sehingga penelitian ini membantu investor untuk melakukan keputusan investasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi para pembuat kebijakan dalam menciptakan kebijakan ekonomi khususnya IHSG, suku bunga dan harga minyak dunia.

LANDASAN TEORI

Nilai tukar

Menurut Nopirin nilai tukar/ kurs adalah apabila sesuatu barang ditukar dengan barang lain, tentu di dalamnya terdapat perbandingan nilai tukar antara keduanya. Bisa dikatakan bahwa dalam nilai tukar ini terdapat semacam harga dalam suatu pertukaran. Hal ini bisa digambarkan dengan pertukaran dua mata uang yang berbeda, yang mana dalam pertukaran dua mata uang tersebut terdapat suatu nilai perbandingan di dalamnya.

Sifat suatu nilai mata uang tergantung dari aktivitas pasar. Nilai tukar/ kurs akan berubah nilainya apabila terdapat transaksi jual beli yang bebas di pasar, dimana pada hal ini nilai tukar suatu mata uang berubah berdasarkan permintaan dan penawaran. Di sisi lain, pemerintah mempunyai wewenang untuk mengendalikan secara penuh perubahan-perubahan pada nilai tukar dan pada hal ini permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar tidak berlaku pada perubahan nilai tukar atau disebut dengan sistem *exchange control* (Nopirin; 2014).

Investasi dan Pasar Modal

Investasi merupakan suatu istilah yang mempunyai kaitan erat dengan pengertian keuangan. Investasi juga erat kaitannya dengan akumulasi bentuk aktiva dan suatu harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Teori ekonomi menyatakan bahwa investasi adalah suatu pembelian dan produksi dari modal yang tidak digunakan melainkan dipakai untuk kegiatan produksi di masa mendatang. Banyak teori tentang investasi yang dikemukakan oleh para pakar diantaranya adalah teori keynes (*multiplier effect*) yang dikemukakan oleh John Maynard Keynes (1883 – 1946). Teori ini membahas tentang pengaruh anggaran pemerintah (*government budget*) terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana keynes mengatakan bahwa untuk mempengaruhi jalanya perekonomian, pemerintah dapat memperbesar anggaran pengeluaran dalam keadaan perekonomian mengalami kelesuan (*recession*) sehingga lapangan pekerjaan dapat meningkat dan akhirnya pendapatan riil masyarakat juga mengalami peningkatan. Perubahan yang terjadi yang mana diakibatkan oleh pengeluaran pemerintah akan berpengaruh pada besarnya pendapatan nasional yang selanjutnya akan menimbulkan perubahan pada golongan pengeluaran tertentu dan pada akhirnya pendapatan nasional akan bertambah beberapa kali lipat yang disebut sebagai proses multiplier.

Maka dengan terjadinya *multiplier effect* akan menyebabkan terjadinya perubahan ekonomi ke arah yang lebih dinamis yaitu seperti akan terciptanya lapangan pekerjaan yang diantaranya disebabkan oleh tingginya pendapatan masyarakat yang memberi efek pada meningkatnya pada kebutuhan masyarakat dan dibutuhkannya sumber-sumber produksi untuk memuaskan kebutuhan tersebut, yang otomatis dibutuhkan pula sumber daya manusia untuk mengelolanya.

Jadi investasi mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu negara, pertama investasi mampu menciptakan pendapatan dan kedua investasi dapat memperbesar kapasitas ekonomi produksi perekonomian dengan cara meningkatkan *stock* modal. Pendapatan ini

sejalan dengan yang dikemukakan Harrod-Domar bahwa investasi tidak hanya mempengaruhi permintaan melalui *multiplier effect* tetapi juga mempengaruhi penawaran melalui pengaruhnya terhadap peningkatan kapasitas produksi. Namun pada penelitian J.J Sarungu dan Maharsi Endah (2013) yang berjudul “Analisis yang mempengaruhi Investasi di Indonesia tahun 1990 – 2010: Model ECM” menyatakan bahwa investasi itu sendiri hanya dipengaruhi oleh Suku Bunga kredit dengan korelasi hubungan negatif.

Investsi yang dilakukan oleh investor berkaitan dengan adanya pasar modal. Hubungan investasi dengan pasar modal ialah, pasar modal merupakan wadah bagi para investor untuk menanamkan modalnya agar terus berkembang. Pasar modal merupakan suatu fasilitas untuk mempermudah para investor. Sudah banyak negara di dunia ini memiliki pasar modal, kecuali pasar modal itu sendiri sulit tercipta bagi negara yang belum terlepas dari persoalan politik seperti perang misalnya dan juga persoalan- persoalan ekonomi yang parah atau jauh dari kata efektif. Salah satu manfaat dari keberadaan pasar modal menjadi acuan dalam memantau kegairahan bisnis suatu negara yang bersangkutan dalam menjalankan kebijakan ekonomi seperti moneter dan fiskal. Pasar modal dapat diartikan sebagai tempat pertemuan segala pihak yang terlibat di pasar modal khususnya perusahaan yang menjual obligasi (*bond*) atau saham (*stock*) yang mana orientasinya adalah mendapatkan keuntungan dari penjualan surat berharga tersebut sehingga hasil keutungan tersebut dipergunakan untuk memperkuat modal perusahaan atau sekaligus sebagai tambahan dana.

Pasar modal di suatu negara telah dapat dijadikan sebagai salah satu ukuran untuk melihat maju mudurnya dinamika bisnis yang terjadi di negara tersebut. Dan pemerintah memiliki peran sentral dalam membentuk serta mendorong suatu pasar modal yang menjadi pengharapan berbagai pihak, termasuk menciptakan elemen elemen pendorong pembentukan pasar modal

yang tumbuh berkembang sesuai dengan pengharapan berbagai pihak. Sebagaimana dikatakan Michael P. Lincoln mengenai adanya elemen yang menciptakan tumbuhnya pasar modal yakni:

- 1) Adanya kesadaran masyarakat mengenai manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham.
- 2) Perkembangan prasarana modal seperti teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham dll ;
- 3) Perkembangan perturan perundangan guna terciptanya kepercayaan masyarakat, perlindungan modal , dan kemandiriannya

Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite*) merupakan indikator atau cerminan pergerakan harga saham secara keseluruhan. Perlu kita ketahui bahwa jumlah saham yang tercatat di bursa sangatlah banyak dan masing-masing dari saham tersebut memiliki kapitalisasi pasar yang berbeda-beda. Ketika seorang calon investor ingin melakukan investasi, maka ia membutuhkan sebuah data yang menggambarkan keadaan yang sebenarnya dari berbagai saham yang tersebar di bursa. Harga saham itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor seperti misalnya inflasi dan jumlah uang beredar, hal ini dibuktikan dengan penelitian oleh Dwi Wulandari (2014).

Indeks Harga Saham Gabungan bahkan menjadi salah satu tolak ukur apakah sistem perekonomian suatu negara sedang anjlok atau baik. IHSG seringkali diasosiasikan dengan keadaan dan stabilitas perekonomian. Dengan kata lain, jika IHSG naik, maka hal tersebut berarti perekonomian sedang baik. Sebaliknya jika IHSG turun, maka stabilitas perekonomian sedang terganggu. IHSG dianggap sebagai dasar analisis yang paling sering dipakai oleh para analisis untuk melihat kondisi saham di Pasar Modal Indonesia khususnya dalam mengamati secara intensif pergerakan dari saham *common stock* dan *preferent stock*, sehingga analisis

IHSG harus memperhatikan dan memperhitungkan angka-angka yang terdapat pada kapitalisasi pasar (Irham Fahmi; 2013),

Terkait hubungan antara IHSG dan kurs telah dilakukan penelitian terdahulu oleh Frankel (1983). Penelitian yang dilakukan Frankel melihat membuat hubungan antara harga saham kurs, dimana pada penelitiannya menggunakan suatu metode pendekatan yaitu pendekatan portofolio. Penelitian tersebut menyatakan harga saham mempengaruhi nilai tukar dan memiliki korelasi yang positif, karena harga saham yang turun menyebabkan permintaan uang domestik turun kemudian hal ini akan diikuti dengan turunnya suku bunga. Dampak dari turunnya suku bunga membuat nilai tukar rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan nilai tukar, yang pada akhirnya menyebabkan pengurangan permintaan uang domestik oleh investor. Turunnya permintaan uang domestik, akan menyebabkan depresiasi mata uang domestik yang dikarenakan keluarnya arus modal sehingga pasokan valuta asing dalam negeri berkurang. Sebaliknya, harga saham yang naik membuat investor asing menjadi tertarik dan bersedia untuk melakukan investasi pada suatu negara. Dengan demikian, mereka akan mendapatkan manfaat dari diversifikasi internasional. Situasi ini akan menyebabkan mata uang dalam negeri mengalami apresiasi karena masuknya arus modal. Filius Raraga dan M. Chabacib (2012) juga dalam penelitiannya menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar/kurs.

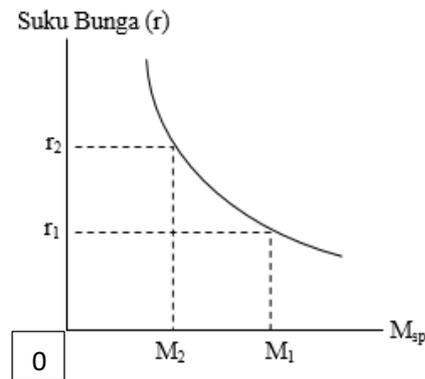
Suku Bunga

Suku bunga merupakan suatu alat atau instrumen yang digunakan bank Indonesia dan juga bisa dikatakan mewakili suatu sikap kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas perekonomian. Penetapan besaran nilai suku bunga ditetapkan melalui suatu rapat oleh Dewan Gubernur Indonesia dan akan diterapkan pada operasi moneter dengan cara melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang demi mencapai sasaran atau target kebijakan moneter.

Sementara itu Definisi suku bunga menurut Boediono adalah harga yang harus dibayar bank peminjam lainnya atas pemanfaatan uang selama jangka waktu pinjaman.

Ada dua pandangan yang berbeda mengenai suku bunga yakni pandangan klasik dan pandangan Keynes. Dalam teori pandangan klasik beranggapan bahwa suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang dilakukan dalam perekonomian. Perubahan nilai pada suku bunga menyebabkan perubahan tabungan rumah tangga dan permintaan dana investasi perusahaan, jadi keseimbangan pada pandangan klasik akan terjadi apabila investasi sama dengan tabungan.

Hubungan antara suku bunga dengan nilai tukar juga dapat dijelaskan melalui teori permintaan uang untuk spekulasi oleh Keynes. Di era ekonomi modern ini, institusi keuangan sudah semakin berkembang, masyarakat sekarang ini menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi yaitu disimpan untuk membeli surat berharga institusi keuangan seperti saham perusahaan, obligasi atau *treasury bill*. Penggunaan uang dengan tujuan spekulasi ini diperoleh dividen atau keuntungan diperoleh dengan cara memiliki surat berharga dan merupakan hal yang penting dalam hal menentukan seberapa besar jumlah permintaan. Apabila nilai dividen atau bunga surat – surat berharga yang dimiliki bernilai tinggi, masyarakat cenderung menggunakan uang mereka dengan membeli surat berharga tersebut. Sebaliknya, nilai dividen atau bunga yang rendah kecenderungan masyarakat akan beralih untuk menyimpan uangnya daripada membeli surat berharga.



Sumber : Sadono Sukirno
Gambar 2.1 kurva Permintaan Uang

Gambar 2.1 menunjukkan permintaan uang untuk tujuan spekulasi. Sumbu datar menunjukkan jumlah uang yang digunakan untuk tujuan spekulasi dan sumbu tegak menunjukkan suku bunga. Pada suku bunga sebesar r_2 jumlah uang diminta adalah M_2 dan pada suku bunga sebesar r_1 jumlah uang yang diminta adalah M_1 . Ciri – ciri kurva permintaan uang untuk spekulasi semakin rendah bunga semakin banyak permintaan uang untuk tujuan spekulasi.

Dari penjelasan diatas dapat diberikan sebuah contoh terdapat dua negara dengan nilai tukar yang berbeda yakni Indonesia dan Amerika. Ketika *THE FED* menaikkan suku bunganya, maka ini akan menjadi insentif bagus bagi para investor Indonesia untuk menyimpan sejumlah dana milik mereka (menabung) di bank konvensional atau pada surat – surat berharga yang diterbitkan Bank Sentral Amerika dibanding melakukan investasi di Indonesia, pada kejadian ini permintaan uang akan dollar meningkat dan di masa yang akan datang mendatangkan profit yang lebih tinggi sehingga para investor indonesia akan menukarkan mata uang rupiah dalam bentuk dollar yang otomatis akan membuat nilai mata uang dollar terapresiasi. Akibatnya, sejumlah dollar yang diminta oleh para investor akan mengakibatkan Likuiditas dollar di Indonesia berkurang sehingga menyebabkan mata uang rupiah terdepresiasi. . Hal ini sesuai dengan penelitian Sjmasul Arifin dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa suku bunga

berpengaruh signifikan untuk memperkuat nilai tukar. Penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga sangat efektif untuk menyebabkan masuknya arus modal dari luar negeri yang akan menambah pasokan valuta asing dalam negeri. Selain itu penelitian yang dilakukan Karine Gente (2007) yang berjudul “Does the world real interest rate affect the real exchange rate? The South East Asian experience” yang menyatakan bahwa adanya hubungan antara suku bunga dengan nilai tukar rupiah yang membawa apresiasi mata uang dan menghasilkan keseimbangan jangka panjang ketika negara tersebut *net-creditor*. Sebagai tambahan, suku bunga tidak hanya mempengaruhi nilai tukar saja, namun dalam realitanya dapat mempengaruhi aspek perekonomian lainnya. Adhitya Wardhono (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Studi Kestinambungan Fiskal Pada Variabel Makro Indonesia: Analisis VAR” menyatakan adanya pengaruh terhadap utang luar negeri pada setiap periodenya. Kenaikan Suku bunga menyebabkan penurunan pada utang luar negeri dan kenaikan nilai mata uang rupiah. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Cahyadin Malik (2012) yang menunjukkan adanya pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar.

Harga Minyak Dunia

Alasan mengapa minyak bumi disebut juga emas hitam adalah karena warnanya yang cokelat gelap atau kehijauan yang mudah terbakar dan juga tekstur yang berbentuk cairan kental. Minyak bumi terletak di lapisan atas dari beberapa area kerak bumi. Minyak bumi didapatkan melalui lokasi sumur minyak yang sudah dilakukan analisis sedimen karakter, struktur sumber dan analisis studi geologi. Sebelum minyak bumi dipisah berdasarkan titik didihnya, minyak bumi tersebut sudahlah harus melalui suatu proses panjang di pengilangan, sehingga nantinya menghasilkan bahan bakar. Misalnya saja seperti minyak tanah, aspal, bensin dan bahkan bahan – bahan yang digunakan untuk menciptakan obat – obatan dan plastik, dan yang tak kalah pentingnya untuk memproduksi barang material yang digunakan oleh manusia.

Secara fundamental, pergerakan harga komoditas ditentukan oleh *supply* dan *demand* akan komoditas itu sendiri. Dalam konteks harga komoditas minyak, maka beberapa faktor penting yang perlu diperhatikan antara lain (Purnomo; 2017) :

1) Situasi negara – negara produsen minyak.

Produsen minyak terbesar dunia per tahun 2012 adalah Rusia, Arab Saudi, Amerika Serikat, China, dan Kanada. Namun demikian, 62 % persediaan minyak dunia ada di timur tengah dan berpusat di lima negara yaitu Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Qatar, Irak, dan Kuwait. Tidak semua negara tersebut berproduksi secara maksimal, karena konflik atau sanksi ekonomi. Disini dapat disimpulkan bahwa perbaikan kondisi politik dan keamanan di timur tengah bisa meningkatkan suplai minyak dan mendorong harga minyak turun; sedangkan meningkatnya ketegangan bisa membuat pasar khawatir suplai berkurang sehingga mendorong harga minyak naik.

2) Nilai tukar mata uang digunakan dalam perdagangan minyak

Selama beberapa dekade terakhir, harga minyak mentah dunia sudah menggunakan patokan harga dalam Dolar AS. Seiring dengan meningkatnya fluktuasi nilai tukar Dolar AS dan naiknya pamor mata uang baru, banyak opini untuk menggantikan Dolar AS, tetapi sejauh ini pasar komoditas dunia masih nyaman menggunakan mata uang tersebut. Oleh karena itu, sentimen – sentimen yang mempengaruhi apresiasi dan depresiasi Dolar AS juga berimbas pada Harga Minyak.

3) Penemuan baru

Penemuan–penemuan baru terkait eksplorasi minyak, seperti pengembangan metode *fracking* untuk mendapatkan minyak shale akan cenderung menurunkan harga minyak. Begitu pula penemuan lokasi cadangan minyak baru serta perluasan eksplorasi minyak oleh perusaha–perusahaan minyak multinasional. Ini karena penemuan baru semacam ini

membuka peluang untuk meningkatkan suplai minyak di masa depan. Sedangkan penelitian – penelitian *biofuel* dan bahan – bahan lain yang berpotensi menjadi substitusi minyak bumi sebagai sumber energi utama dunia juga berpotensi mendorong harga minyak makin rendah karena proyeksi akan berkurangnya permintaan bagi komoditas tersebut.

Chen dan Chen (2007) dan Lizardo (2010) pada penelitiannya mampu membuktikan bahwa perubahan harga minyak mentah mempengaruhi pergerakan nilai tukar valuta asing yang diukur terhadap dolar AS. penelitian tersebut menyatakan bahwa minyak yang merupakan sumber energi utama dunia saat ini, sehingga dalam transaksi perdagangannya menggunakan salah mata uang internasional. Dalam perdagangan minyak mentah memiliki efek yang signifikan terhadap mata uang dolar Amerika Serikat. Munoz dan Dickey pada tahun 2009 meneliti tentang bagaimana hubungan antara nilai tukar dolar AS/Euro, harga minyak dan harga spot listrik. Hasilnya menyimpulkan bahwa adanya suatu pengaruh yang signifikan dari harga minyak terhadap nilai tukar dolar AS. sehingga kenaikan dan penurunan harga minyak akan berdampak terhadap dollar yang akhirnya akan mempengaruhi permintaan mata uang dollar dari negara – negara lain. Penelitian lain yang dilakukan oleh Filius Raraga (2012) menjelaskan bahwa harga minyak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai tukar. Penjelasan sebelumnya memberi arti bahwa permintaan dolar itu sendiri dipengaruhi oleh peningkatan permintaan minyak yang nantinya akan memberikan efek terhadap nilai tukar mata mata uang domestik terhadap nilai dolar Amerika Serikat. Penelitian Putu Ari Mulyani (2015) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM) di Indonesia” menyatakan bahwa Harga minyak dunia mempunyai hubungan terhadap nilai tukar yang nantinya akan berdampak pada impor minyak dan pada akhirnya mempengaruhi BBM di Indonesia.

Ketika terjadi kenaikan harga minyak dunia maka perusahaan akan merespon dengan menaikkan *markup*. Dalam jangka pendek, kenaikan harga minyak menyebabkan kenaikan

tingkat harga yang mengarah pada penurunan permintaan dan output. Dalam jangka menengah, kenaikan harga minyak menyebabkan penurunan upah riil yang dibayar oleh perusahaan sehingga meningkatkan pengangguran alamiah dan selanjutnya menurunkan tingkat output alamiahnya. Peningkatan harga minyak dunia juga akan menyebabkan peningkatan pada harga barang-barang domestik karena sebagian besar perusahaan di dalam negeri masih menggunakan minyak sebagai bahan baku untuk produksi. Peningkatan harga barang domestik ini akan menyebabkan nilai tukar riil domestik terhadap dolar Amerika mengalami depresiasi (melemah).

METODOLOGI

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian menggunakan angka dan analisis data dengan prosedur statistik untuk menguji hipotesis (Bambang dan Nur, 1999:12). Berdasarkan tujuannya, penelitian ini dapat dikatakan sebagai penelitian deduktif, yaitu penelitian yang menguji hipotesis melalui validasi teori pada keadaan tertentu (Bambang dan Nur, 1999:23). Dan berdasarkan karakteristik permasalahannya, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen atau biasa disebut penelitian asosiatif.

Lokasi penelitian dilakukan di Indonesia dengan data yang diambil dan diolah melalui *website* resmi Badan Pusat Statistik (BPS), Ditjen Migas dan Bank Indonesia dengan tahun *update*-an terbaru. Terdapat 3 Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni indeks harga saham gabungan, suku bunga dan harga minyak dunia sebagai variabel, dan nilai tukar merupakan variabel dependen pada penelitian ini. Objek penelitian merupakan suatu sifat dari objek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian diperoleh kesimpulan darinya

(Sugiyono, 2007:31). Objek penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh IHSG, Suku Bunga dan harga minyak terhadap nilai tukar rupiah tahun 2012 – 2016 dengan data per bulan.

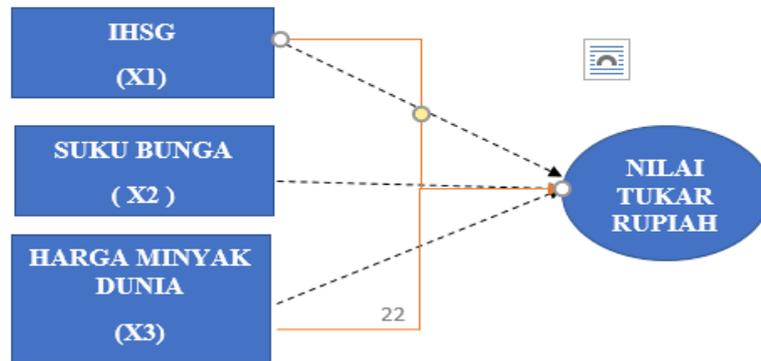
Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data *time series* yaitu data nilai tukar rupiah, suku bunga, harga saham dan harga minyak. Kurun waktu atau *time series* data adalah 6 tahun (dari tahun 2012-2016) per bulan. *Website* Badan Pusat Statistik, Ditjen Migas dan Bank Indonesia merupakan sumber data pada penelitian ini . Untuk mendapatkan data-data yang diperlukan dalam penelitian ini, digunakan metode pengumpulan data berupa metode observasi non perilaku. Data dapat diperoleh dengan cara melakukan pengamatan dan pencatatan serta mempelajari uraian dari buku, jurnal, skripsi dan tesis.

Analisis regresi merupakan suatu teknik dengan tujuan untuk melaukan prediksi dan mendeskripsikan fenomena data melalui terbentuknya suatu model hubungan yang bersifat numerik. Regresi linier berganda menjadi alat dalam penelitian ini yang digunakan untuk megetahui pengaruh variabel tidak terikat dengan variabel dengan metode OLS (Gujarati; 2007). Metode OLS berusaha meminimalkan penyimpangan hasil perhitungan (regresi) terhadap kondisi aktual. . Berdasarkan penjelasan di atas dapat dibuat persamaan struktural sebagai berikut:

$$LNY = \beta_0 + \beta_1 LNX_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 LNX_{3t} + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Tukar
- X_{1t} = IHSG
- X_{2t} = Suku Bunga
- X_{3t} = Harga Minyak
- β₁...β₃ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel
- e₁ = *Error*



Gambar 5 kerangka konseptual

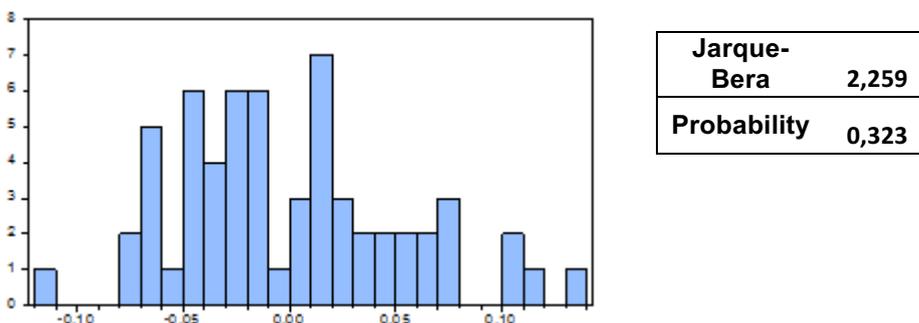
Keterangan :

- > : Pengaruh secara parsial variabel X1,X2,X3 terhadap Y
- > : Pengaruh secara simultan variabel X1,X2,X3 terhadap Y

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengujian normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya menunjukkan distribusi normal. Persamaan atau model regresi dikatakan apabila memiliki data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik yakni Jarque - Bera yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas dengan Metode Jarque - Bera



Bedasarkan Tabel 1 diketahui bahwa besarnya nilai *probability* 0,323 dengan Nilai tersebut lebih esar dari $\alpha = 5$ persen (0.05), hal ini menyatakan bahwa data sudah berdistribusi

normal atau lulus uji normalitas dan model yang dibuat layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 2 Hasil Uji Autokorelasi dengan metode *Lagrange Multiplier*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.964121	Prob. F(2,53)	0.1504
Obs*R-squared	4.071200	Prob. Chi-Square(2)	0.1306

Untuk mendeteksi adanya suatu serial korelasi pada persamaan regresi maka perlu dilakukan uji autokorelasi. Uji autokorelasi diperlukan untuk mengetahui adanya suatu pengaruh data dari pengamatan sebelumnya. Persamaan regresi dikatakan layak apabila sudah terbebas dari masalah autokorelasi. Pendektesian autokorelasi penelitian ini menggunakan *Lagrange Multiplier* Yang mana menghasilkan Breusch-Godfrey. Pengujian Breusch-Godfrey (BG test) dilakukan dengan meregres variabel pengganggu (residual). Dapat dilihat pada Tabel 2 bahwa nilai *probability* Chi – square yang didapat adalah 0,1306 lebih besar dari pada $\alpha = 0,05$ persen. Hasil ini menunjukkan bahwa persamaan regresi telah terbebas masalah autokolerasi.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variables	coefficient variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	0.006257	9009.326	1.237631
X2	6.14E-05	55.74413	1.031525
X3	0.000296	111.3089	1.234989

Tidak terjadi korelasi antar variabel independen merupakan suatu syarat pada model regresi. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari *Variance Inflating Factor* (VIF). Model regresi

yang dikatakan bebas multikolinearitas apabila model tersebut mempunyai nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 10 persen. Hasil uji multikolinearitas terhadap model regresi yang digunakan dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa semua variabel dalam model regresi yang digunakan memiliki s nilai VIF dibawah 10, hal tersebut menunjukkan bahwa pada mode regresi yang dibuat tidak terdapat gejala multikolinearitas sehingga model tersebut kemudian dapat digunakan untuk memprediksi dan analisis lebih lanjut.

Tabel 5 Hasil heterokedasitas dengan uji Glesjer

KOEFISIEN	PROBABILITY
C	0,4446
X1	0,2564
X2	0,0993
X3	0,3896

Persamaan regresi haruslah terbebas dari masalah heterokedasitas, hal ini sesuai dengan syarat metode OLS. Alasan dilakukannya uji heterokedasitas adalah untuk mengetahui adaya penyimpangan dari syarat – syarat asumsi klasik pada model regresi, dimana model regresi akan layak apabila homokedasitas. Uji heterekodasitas dilakukan dengan menggunakan uji Glesjer dengan meregresi variabel bebas terhadap nilai absolut residual. Hasil uji Heterokedasitas dapat dilihat pada Tabel 5 yang menunjukan bahwa dari variabel bebas pada model yang digunakan tidak berpengaruh signifikan terhadap absolut residual karena tingkat signifikansi seluruh variabel bebas bernilai diatas 5 persen (0,05). Sehingga dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak terjadi heterokedasitas.

Tabel 6 Hasil Uji Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Suku Bunga dan Harga Minyak Dunia Terhadap Nilai Tukar Rupiah.

Variabel	koefisien	Standard error	t-hitung	P-value
C	7.617.014	0.700359	1.087.587	0.0000
X1	0.275154	0.079102	3.478.484	0.0010
X2	0.056488	0.007839	7.206.057	0.0000
X3	-0.224083	0.017196	-1.303.123	0.0000
R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)	
0.867118	0.859999	121,8088	0.000000	

Bedasarkan hasil tersebut maka dibuat persamaan model regresi sebagai berikut :

$$\text{Ln}\hat{Y} = 7,617 + 0,275\text{Ln}X_{1t} + 0,564X_{2t} - 0,224\text{Ln}X_{3t}$$

Pada Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel indeks harga saham gabungan, suku bunga, dan harga minyak dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability F-statistic* lebih kecil dari alpha 0,05 yaitu 0,000.

Bedasarkan hasil output *Eviews* diperoleh hasil bahwa indeks harga saham gabungan (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah (Y). Hasil tersebut dapat dilihat dari tingkat signifikansi *probability* sebesar 0,001 yang lebih kecil dari α (0,05). Nilai koefisien dari variabel indeks harga saham gabungan adalah sebesar 0,275 berarti bahwa, jika diasumsikan indeks harga saham gabungan meningkat 1 persen akan meningkatkan

nilai tukar rupiah 0,275 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap nilai tukar dikarenakan apabila indeks harga saham gabungan naik investor akan menambah permintaan uang domestik untuk berinvestasi sehingga pasokan valuta asing di Indonesia akan meningkat dan apresiasi mata uang domestik.

Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap nilai tukar dikarenakan apabila indeks harga saham gabungan naik investor akan menambah permintaan uang domestik untuk berinvestasi sehingga pasokan valuta asing di Indonesia akan meningkat dan apresiasi mata uang domestik. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Frankel (1983) bahwa indeks harga saham gabungan mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai tukar rupiah dan juga Filius Raraga dan M. Chabacib. Disimpulkan bahwa variabel indeks harga saham gabungan berpengaruh signifikan terhadap kurs

Nilai koefisien dari variabel suku bunga adalah sebesar 0,056 berarti bahwa, jika diasumsikan suku bunga meningkat 1 persen akan meningkatkan nilai tukar rupiah 0,056 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan penguatan pada nilai tukar rupiah atau dengan kata lain nilai rupiah mengalami apresiasi. Hal ini sesuai dengan penelitian Sjmasul Arifin dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan dan positif untuk memperkuat nilai tukar. Menurut teori dengan arus lalu lintas modal yang bebas, kenaikan atau peningkatan pada suku bunga akan menciptakan apresiasi pada mata uang rupiah karena adanya arus modal yang masuk dari luar negeri. Kebenaran dari teori dibuktikan pada masa terjadi periode krisis dimana ditunjukkan oleh apresiasi mata uang rupiah disebabkan oleh capital inflow yang besar.

Nilai koefisien regresi dari harga minyak dunia adalah sebesar -0,224 berarti bahwa, jika diasumsikan harga minyak dunia meningkat 1 persen maka akan menurunkan nilai tukar rupiah

sebesar -0,224 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Kenaikan harga minyak akan menyebabkan permintaan uang Indonesia terhadap Dolar U.S meningkat. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan harga minyak permintaan uang Indonesia terhadap Dolar U.S menurun, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi negatif antara harga minyak terhadap nilai tukar rupiah.

Naiknya harga minyak akan menyebabkan permintaan uang akan mata uang dollar akan meningkat. penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yakni Chen dan Chen (2007) dan Lizardo (2010) yang menyatakan perdagangan minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap mata uang Dolar U.S sehingga apabila terjadi kenaikan dan penurunan harga minyak maka akan mempengaruhi permintaan uang di negara lain.

Kenaikan harga minyak akan menyebabkan permintaan uang Indonesia terhadap Dolar U.S meningkat. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan harga minyak permintaan uang Indonesia terhadap Dolar U.S menurun, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi negatif antara harga minyak terhadap nilai tukar rupiah. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Filius Raraga dan M.Chabachib (2012) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Bedasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai jawaban dari rumusan masalah, yaitu sebagai berikut:

- 1) Secara simultan indeks harga saham gabungan (X1), suku bunga (X2) dan harga minyak dunia (X3) berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode tahun 2012 – 2016 dengan *probability* = 0,00 lebih besar daripada $\alpha = 0,025$.

- 2) Variabel harga saham gabungan (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode tahun 2012-2016 dengan nilai *probability* 0,001 lebih kecil dari taraf nyata = 0,025 dengan asumsi variabel konstan. Suku bunga (X2), secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode tahun 2012 – 2016 dengan nilai *probability* 0,000 lebih kecil dari taraf nyata = 0,025 dengan asumsi variabel lain konstan. Harga minyak dunia secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia periode tahun 2012 – 2016 dengan nilai *probability* 0,000 lebih kecil dari taraf nyata = 0,005.

Saran

Bedasarkan analisis dan simpulan, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Kestabilan nilai tukar menjadi hal penting dalam perekonomian, karena menjadi suatu fondasi dalam perekonomian Internasional. Sistem nilai tukar di Indonesia ditetapkan melalui permintaan dan penawaran pasar, namun di satu sisi nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa hal penting lainnya seperti IHSB dan suku bunga. Pergerakan IHSB menjadi suatu acuan bagi para investor. Perbaikan infrastruktur yang menunjang perekonomian, kemudahan, kenyamanan dan keamanan berinvestasi menjadi pekerjaan pemerintah Indonesia untuk terus ditingkatkan. Begitu juga dengan suku bunga. Pengendalian suku bunga oleh Bank Indonesia sangat efektif untuk suatu ketika menghadapi depresiasi nilai tukar.
- 2) Harga minyak menjadi variabel ekonomi lain yang dapat mempengaruhi nilai tukar suatu negara khususnya Indonesia. Pembelian minyak terus menerus akan mengurangi devisa negara. Pemerintah Indonesia dalam hal ini dapat dapat beralih

menggunakan energi alternatif terbaru seperti air, gas atau matahari, karena minyak itu sendiri akan habis di masa yang akan datang.

- 3) Hendaknya peneliti lain dapat menjadikan acuan atau referensi keilmuan mengenai pengaruh indeks harga saham gabungan, suku bunga dan harga minyak dunia terhadap nilai tukar rupiah serta diharapkan mampu mengembangkan hasil penelitian dengan menambah faktor-faktor yang berpengaruh dalam hal apa saja yang menentukan nilai tukar rupiah.

REFRENSI

- A. Lizardo, Rhadames. 2010. Oil Price Fluctuations and U.S Dollar Exchange Rates. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.
- Adebiyi, M.A., Adenuga, A.O, Abeng, M.O. and Omanukwue, P.N, 2009, "Oil Price Shocks, Exchange Rate and Stock Market Behaviour": Empirical Evidence from Nigeria. *Central Bank of Nigeria, Research Paper, pp. 1-41*
- Ajayi, R. A. and Mougoue, 1996, "On the Dynamic Relation between Stock Price and Exchange Rates, *Journal of Financial Research 19, pp. 193-207*.
- , Paul. 2011. Causal Relationship Between Stock Prices and Interest Rates. *Bulletin of Indonesia Economic Studies. Vol 20*.
- Andi Adiyudawansyah, Dwi Budi Santoso. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment Di Lima Negara ASEAN. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang*.
- Andiyasa Agus, Anom Purbawangsa dan Rahyuda Henny. 2014. Pengaruh Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia. *E Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol 3, No 4*.
- Arifin, Sjmasul, 1998. Efektifitas kebijakan suku bunga dalam rangka stabilisasi rupiah di masa krisis. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Badan Pusat Statistik. [http:// www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).
- Bank Indonesia. <http://www.bi.go.id/moneter/kalkulator-kurs/2017>.
- Bloomberg. <http://www.bloomberg.com/quote/JCI:IND/chart>.
- Cahyadin, Malik. 2012. Interaksi antara Indikator Moneter dan Indikator Makroekonomi di Indonesia tahun 2005 – 2010. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol 5, No. 2*.

Chen and Chen. 2007. Oil Prices and Real Exchange Rates. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

Ditjen Migas. <http://www.migas.esdm.go.id>.

Dwi Wulandari. 2014. Pengaruh Variabel Moneter Terhadap Harga Saham di Lima Negara ASEAN1. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol. 7, No. 2. (ISSN: 2301-8968)*.

Frankel, Jeffrey A. 1993. Monetary and Portofolio – Balance Models of the Determination of Exchange Rates. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

Gente, Karine.2007. Does the world real interest rate affect the real exchange rate? The South East Asian experience. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

Gaskell, Joanne C. 2015. The Role of Markets, Technology, and Policy in Generating Palm-Oil Demand in Indonesia. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal. Vol 51. 2015 – Issue 1*.

Gulo. 2002. *Metodologi Penelitian*. Gramedia Widiasarana Indonesia.

Harri, Ardian. 2009. The Relationship between Oil, Exhchange rates, and Commodity Prices. *Journal of Agricultural and Applied Economics. Vol 41. 2009 – Issue 2*.

Istiqomah. 2013. Pengaruh Inflasi dan Investasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Ilmu Ekonomi*.

Juntilla, Juha. 2013. Stock Market Infromation and The Relationship Between Real Exchange Rate and Real Interest Rates. *Bulletin Of Indonesian Economic Studies Journal. Vol 23*.

Lukman Dendawijaya, 2005. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Penerbit Ghalia Indonesia Nikmatul Umroh.2010).

Mansur, Moh. 2005. Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2000 – 2002. *Sosiohumaniora Vol. 7, No. 3, November 2005 : 203 – 219*.

Min Kim, Jong. 2017. Relationship between Oil Price and Exchange Rate by FDA and Copula. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

Mulyani, Putu Ari. 2015. Kajian Terhadap Faktor – Faktor yang mempengaruhi Subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM) Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol 8, No. 1*.

Munoz, M.P and Dickey. 2009. Are Electricity Prices Affected by US Dollar to Euro Exchange Rate ? The Spanish Case. *Bulletin of Indonesian Economic Studies Journal*.

N.Gujarati, Damodar. 2010. *Dasar – dasar Ekonometrika*. Edisi kelima. Salemba Empat.

Nezky Mita. 2013. Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.

Nopirin. 2014. *Ekonomi Internasional*. Edisi ketiga. BPFE Yogyakarta.

- Novita, Mila dan Nachrowi D. Nachrowi. 2005. "Dynamic Analysis of the Stock Price Index and the Exchange Rate Using Vector Autoregression (VAR): An Empirical Study of the Jakarta Stock Exchange 2001 – 2004". *Journal of Economics and Finance in Indonesia Vol.53 (3)*, 263-278.
- P.Todaro, Michael. 2011. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi kesebelas. Penerbit Erlangga.
- Prasetiono, Wahyu Dwi. 2012. Analisis Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak Terhadap Saham LQ45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Pendek. *Journal Of Indonesia Applied Economics.Vol 4,No 1*.
- Purnomo, Lucky Bayu. 2017. *Menjadi Raja Minyak Dunia*. Eleks Media Komputindo.
- Rahardja, Prathama dan Manurung, Mandala. 2008. *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*. Edisi Ketiga. Lembaga Penerbit FE UI. Jakarta.
- Rangarajan. 2008. Capital flows, exchange rate management and monetary policy. *Bulletin of Indonesian Economic Studies journal. Vol 1. 2008 – Issue 1*
- Raraga , fillus dan Chabachip. 2012. Analisis Pengaruh Harga Minyak dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal balik Kurs dan Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2000 – 2013. *Jurnal Bisnis Strategi*.
- Salvastore, Dominic. 2014. *Ekonomi Internasional*. Edisi 9. Penerbit Salemba Empat.
- Sarungu, JJ dan K. Endah Maharsi. 2013. Analisis yang Mempengaruhi Investasi di Indonesia tahun 1990 – 2010. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan. Vol 6, No 2*.
- Sigit Winarno, SE dan Sujana Ismaya, SE. Juni 2010. *Kamus Besar Ekonomi*. CV Pustaka Setia.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2013. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers.
- Supomo, Bambang dan Nur. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi pertama. BPFE Yogyakarta.
- Suyana Utama, Made. 2012. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Turhan, Ibrahim. 2013. Oil prices and Emerging maket Exchange Rates. *Bulletin of Indonesian Economic Studies. Vol 49. 2013 – Issue 1*.
- Utami, Mudji dan Rahayu Mujilah. 2003. Pengaruh Profitabilitas, Suku Bunga dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama masa Krisis. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol 5*.
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN.
- Wiratna Sujarweni., V. 2015. *EIEWS untuk Penelitian*. Penerbit Pustaka Baru Press.
- Wardhono, Adithya. 2015. Studi Kesiambungan Fiskal pada Variabel Makro Indonesia: Analisis VAR. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan Vol 8, No. 2*.