

## Analisis hubungan dinamis antara arus modal asing, perubahan nilai tukar dan pergerakan indeks IQ 45: Pendekatan VAR

Wawan Supriyanto, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=90275&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk menguji hubungan dinamis antara arus modal asing, perubahan indeks harga saham dan pergerakan nilai tukar. Dengan tujuan ini, maka dilakukan serangkaian uji analisis dengan metode Vector Autoregression (VAR) menggunakan data time series harian untuk periode 1 Januari 2000 hingga 1 Desember 2005. Hasil uji menunjukkan bahwa ketiga variabel tidak stasioner pada level namun stasioner pada level satu (first difference). Meskipun mempunyai orde integrasi yang sama, dengan uji Johansen's Cointegration Test ternyata ketiga variabel tidak berkointegrasi. Dari uji Granger's Causality dinyatakan bahwa indeks harga saham menyebabkan arus modal asing dan nilai tukar. Hal ini didukung model VAR yang menyatakan bahwa indeks harga saham mempengaruhi arus modal asing dan nilai tukar.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek, nilai tukar tidak hanya dipengaruhi oleh dinamika pergerakan masa lalunya tetapi juga dipengaruhi oleh indeks harga saham dan arus modal asing. Hal ini tidak berlaku sebaliknya, karena indeks harga saham ternyata hanya dipengaruhi oleh dinamika pergerakan indeks hari-hari sebelumnya. Sementara itu, arus modal asing, selain dipengaruhi oleh dinamika pergerakan masa lalunya juga dipengaruhi oleh dinamika pergerakan indeks harga saham sehari sebelumnya. Di sisi lain, arus modal asing mempengaruhi nilai tukar ini menandakan bahwa untuk periode penelitian ini, indeks harga saham dapat menjadi indikator awal bagi pergerakan nilai tukar dan arus modal asing.

Berdasarkan hasil penelitian ini, adanya gejolak mata uang harus disikapi dengan hati-hati oleh pemerintah. Kesalahan pengambilan kebijakan di bidang moneter justru tidak akan menarik modal asing masuk ke dalam perekonomian. Demikian pula dengan otoritas pasar modal, kesalahan dalam menyikapi pergerakan indeks harga saham akan berakibat pada gejolak nilai tukar. Oleh karena itu, pemerintah perlu menerapkan berbagai kebijakan agar gejolak nilai tukar tidak sampai menyebabkan krisis keuangan. Kebijakan-kebijakan yang dapat diterapkan, antara lain dengan Tobin tax, pemberlakuan minimum stay period bagi investasi asing, melakukan kerja sama internasional seperti kerja sama antar bank-bank sentral untuk reserve (SWAP), pendirian lembaga keuangan regional untuk lending of last resort bagi bank-bank sentral yang mengalami kesulitan likuiditas dan pemberlakuan aturan kehati-hatian (prudential regulation) untuk Banking, Non Banking Financial Institute dan dunia usaha.

Mengingat pentingnya model dinamis dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang pergerakannya dinamis, maka penelitian selanjutnya sangat mungkin untuk mengembangkan model ini menjadi model yang lebih komprehensif dengan memasukkan variabel-variabel lain yang memiliki karakteristik dinamis. Selain itu, perlu adanya pengelompokan yang lebih spesifik atas saham baik pengelompokan saham per sektor atau saham individual atau yang didasarkan pada saham dengan orientasi

ekspor atau impor dan perlu juga mempertimbangkan market size , aktivitas short selling, dan tingkat efisiensi bursa.