

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Indeks Harga Saham Gabungan

1. Definisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat **IHSG**, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index*, JCI, atau *JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Sunariyah (2003 : 147), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai tanggal tertentu dan mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Menurut Anoraga dan Pakarti (2001 : 101) IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah

harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. ISHG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

2. Metode perhitungan

Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah Nilai Pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah Nilai Pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEJ pada hari tersebut. Formula perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum p}{d} \times 100$$

dimana p adalah *Harga Penutupan di Pasar Reguler*, x adalah *Jumlah Saham*, dan d adalah *Nilai Dasar*.

$$\text{Rata-Rata IHSG} = \frac{\text{Jumlah IHSG periode harian selama bulan}}{\text{Jumlah periode waktu selama bulan}}$$

Perhitungan Indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD (*right issue*), *partial/company listing*, waran dan obligasi konversi demikian juga *delisting*. Dalam hal terjadi *stock split*, dividen saham atau saham bonus, Nilai Dasar tidak disesuaikan karena Nilai Pasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik.

Situasi pasar secara umum baru dapat diketahui jika kita mengetahui indeks harga saham gabungan. Untuk perhitungan indeks harga saham gabungan ini, caranya hampir sama dengan menghitung indeks harga saham individual, tetapi harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah sebagai berikut.

$$\text{IHSG} = \left(\frac{H_t}{H_o} \right) \times 100\%$$

H_t = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

H_o = Total harga semua saham pada waktu dasar

Dari harga indeks inilah kita bisa mengetahui apakah kondisi pasar sedang ramai, lesu, atau dalam keadaan stabil. Angka IHSG menunjukkan di atas 100 berarti kondisi pasar sedang ramai, sedangkan pada saat IHSG menunjukkan dibawah 100 berarti kondisi pasar sedang lesu, IHSG menunjukkan nilai 100 berarti pasar dalam keadaan stabil.

Indeks tertimbang merupakan indeks yang mempertimbangkan factor-faktor yang akan mempengaruhi naik turunnya angka indeks tersebut. Besar kecilnya bobot tergantung dari besarnya pengaruh dari perubahan harga saham tersebut mempengaruhi keseluruhan harga saham yang ada. Saham yang berperan kecil dalam mempengaruhi pasar akan diberi bobot kecil.

Metode perhitungan angka indeks dengan menggunakan timbangan (pembobotan) dikemukakan oleh Laspeyres dan Paasche. Kedua orang ini menggunakan factor timbangan yang berbeda. Laspeyres mendasarkan pada jumlah saham pada waktu dasar, sedangkan Paasche menggunakan jumlah saham pada waktu yang berlaku.

Pembobotan saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang didaftarkan oleh perusahaan. Semakin besar jumlah saham yang didaftarkan, semakin besar pula bobotnya. Biasanya dengan besarnya jumlah saham yang didaftarkan, saham ini akan semakin likuid dalam perdagangan atau transaksi. Jumlah saham yang dipakai pada saat waktu dasar didasarkan pada saat perusahaan melakukan go public atau melakukan emisi perdana.

Cara yang mendasarkan pembobotan pada waktu dasar ini ditemukan oleh Laspeyres. Adapun untuk perhitungan menggunakan rumus berikut.

$$IHSG = \left[\frac{H_t \cdot K_o}{H_o \cdot K_t} \right] \times 100\%$$

K_o = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu dasar

Sedangkan untuk perhitungan angka indeks dengan menggunakan waktu berlaku sebagai bobot dikemukakan oleh Paasche. Rumus yang digunakan adalah berikut.

$$IHSG = \left[\frac{H_t}{H_o \cdot K_o} \right] \times 100\%$$

K_t = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu yang berlaku.

Jika diperbandingkan, sebenarnya dilihat dari segi praktis, rumus yang dikemukakan oleh Laspeyres lebih baik, karena bobot yang dipakai tidak berubah, tetapi secara teoritis kurang baik, karena yang berpengaruh terhadap harga sebenarnya adalah jumlah saham pada waktu yang berlaku.

Sebaliknya secara teoritis rumus Paasche sangat baik, karena perubahan jumlah saham diperhitungkan pengaruhnya terhadap perubahan harga, tetapi dari segi praktis, cukup sulit diterapkan.

Untuk menjembatani keua rumus di atas baik Laspeyres maupun Paasche, maka ada dua rumus lain yang digunakan untuk menghitung indeks harga saham gabungan, yaitu menurut Irving Fisher dan Drobisch.

Rumus Irving Fisher :

$$IHS_G = IHS_{G_L} \times IHS_{G_P}$$

IHS_{G_L} = Indeks harga saham gabungan menggunakan rumus Laspeyres

IHS_{G_P} = Indeks harga saham gabungan menggunakan rumus Paasche

Rumus IHS_G menurut Drobisch :

$$IHS_G = (IHS_{G_L} + IHS_{G_P})/2$$

Karena jumlah saham yang tercatat sangat banyak , seringkali jika harus menghitung semua saham yang tercatat akan mengalami kesulitan. Oleh karena itu, dalam perhitungan hanya menggunakan sampel dari keseluruhan saham yang tercatat.

Yang perlu diperhatikan disini adalah bagaimana cara pengambilan sampel sehingga didapat hasil yang mewakili. Sampel ini diambil dari perkiraan saham yang diyakini memiliki peran penting dalam mempengaruhi pasar.

B. Aliran Modal (Capital Flow)

Aliran modal merupakan keluar-masuknya modal pada suatu negara. Keluar-masuknya modal ini dicatat dalam neraca modal (capital account), yang nantinya akan mempengaruhi neraca pembayaran (balance of payment). Neraca modal mencatat aliran modal jangka pendek dan jangka panjang, serta pinjaman asing dan hibah. Yang termasuk dalam aliran modal jangka pendek ialah simpanan dan pinjaman bank, disebut investasi portofolio, sedangkan aliran modal jangka panjang meliputi penanaman modal asing langsung dan saham (Hossain dan Chowdhury, 1998).

1. Modal Masuk (Capital Inflow)

Modal masuk adalah dana asing yang mengendap ke suatu negara dalam waktu tertentu. Modal masuk juga dapat berasal dari pemilik modal domestik yang membawa kembali uangnya yang ditanamkan di luar negeri. Ada beberapa cara dana asing masuk ke suatu negara, yaitu: penanaman modal asing langsung, dan penanaman modal asing tidak langsung.

a. Penanaman Modal Asing Langsung (Foreign Direct Investment)

Salvatore (1997) menyatakan bahwa penanaman modal asing langsung meliputi investasi ke dalam aset-aset secara nyata berupa pembangunan pabrik-pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi, pembelanjaan berbagai peralatan inventaris,

dan sebagainya. Pengadaan modal asing itu biasanya dibarengi dengan penyelenggaraan fungsi- fungsi manajemen, dan pihak investor sendiri tetap mempertahankan kontrol terhadap dana-dana yang telah ditanamkannya.

Krugman (1991) dalam Siahhan (2005) mendefinisikan penanaman modal asing langsung sebagai arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara memperluas atau mendirikan perusahaan di negara lain.

Penanaman modal asing langsung tidak hanya berupa pemindahan sumberdaya, tetapi juga pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri.

Penanaman modal langsung, menurut IMF (2003) dan OECD (*Organization of Economic Corporation and Development*) dalam Duce dan España (2003) merefleksikan pada tujuan untuk mempertahankan kepentingan jangka panjang yang dilakukan oleh kesatuan investor sebagai pelaku ekonomi kepada suatu perusahaan yang dimiliki penduduk asli dalam ekonomi lainnya. Kepentingan tersebut menjelaskan eksistensi sebuah hubungan jangka panjang antara investor asing dengan perusahaan domestik yang berinvestasi dan pengaruh signifikan terhadap manajemen perusahaan. Investasi langsung ini melibatkan transaksi awal dan biaya-biaya lain hingga terbentuknya perjanjian. Ada beberapa alasan mengapa investor asing menanam modal secara langsung di negara lain: (1) memperoleh keuntungan setinggi mungkin dan mendiversifikasikan atau memecahkan resiko; (2) menghindari pajak yang terlalu berat di suatu negara; (3) mendukung

kegiatan bisnis disuatu negara yang sarana infrastrukturnya belum memadai; (4) melakukan integrasi horizontal atau perluasan kegiatan produksi ke wilayah yang lebih luas. Hal ini biasa dilakukan oleh perusahaan monopolistik dan oligopolistik yang memiliki keunikan dalam pengetahuan produksi atau keterampilan manajerial; (5) melakukan integrasi vertikal. Integrasi jenis ini dilakukan oleh perusahaan asing yang menanam modalnya untuk memperoleh kontrol atas jalur pasokan bahan-bahan mentah atau komoditi primer yang mereka butuhkan. Hal ini dilakukan agar investor asing memperoleh suplai bahan mentah secara kontinyu dengan harga yang lebih murah.

Wahyudi (1990) menyatakan tiga bentuk penanaman modal asing langsung dari negara maju ke negara berkembang, yaitu: (1) saham baru; (2) pendapatan yang diinvestasikan kembali; (3) pinjaman bersih dari perusahaan induk atau afiliasinya. Keuntungan jangka panjang penanaman modal asing langsung ialah peningkatan produktivitas, hal ini berkaitan langsung dengan investasi produktif, yang memungkinkan transfer teknologi, dan kemampuan pemasaran dan manajerial. Sedangkan keprihatinan bagi negara penerima tentang penanaman modal asing langsung ialah kesempatan untuk mengambil keuntungan monopoli akibat tingginya tingkat proteksi.

b. Penanaman Modal Asing Tidak Langsung

Penanaman modal asing tidak langsung sering disebut penanaman modal jangka pendek. Investasi jenis ini berbentuk portofolio (portofolio investment). Mishkin (2001) mengemukakan teori pilihan portofolio (theory of portofolio choice) yang menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli aset, yaitu: (1) kekayaan (wealth), jika kekayaan seseorang semakin meningkat maka ia akan memiliki sumber yang lebih banyak untuk membeli aset-aset; (2) hasil yang diharapkan (expected return), yaitu hasil yang mungkin didapatkan dengan memegang aset tersebut; (3) risiko (risk), yaitu derajat ketidakpastian yang dihubungkan dengan suatu aset relatif terhadap aset-aset lainnya; (4) likuiditas (liquidity), yaitu seberapa cepat dan mudah suatu aset diubah dalam bentuk uang tunai (cash). Teori di atas mengisyaratkan bahwa setiap tindakan investor dalam memegang suatu aset akan didasarkan pada keempat faktor tersebut. Definisi aset di sini ialah sesuatu yang dimiliki sebagai simpanan kekayaan atau nilai. Aset ini dapat berupa uang, tanah, bangunan, mesin, valuta asing, obligasi, saham, dan lainnya.

Investor asing menanam modal dengan menguasai saham yang dapat dipindahkan (yang diterbitkan atau dijamin oleh negara penerima modal).

Penguasaan saham ini tidak secara otomatis memberikan hak investor asing untuk mengendalikan perusahaan. Para pemegang saham hanya memiliki hak atas dividen perusahaan. Motif utama investor asing dalam menanamkan modalnya didorong beberapa alasan, yaitu: (1)

melakukan diversifikasi portofolio diantara berbagai pasar dan lokasi; (2) untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi; (3) menghindari ketidakpastian politik (political risks); (4) berspekulasi di pasar valuta asing. Jadi, semua modal yang masuk ke suatu negara dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli aset dan motif pembelian aset pada negara tertentu.

2. Modal Keluar (Capital Outflow)

Modal keluar merupakan aliran modal yang berasal dari suatu negara ke negara lain. Hal ini terjadi jika ada pembelian aset asing oleh penduduk domestik suatu negara, atau penjualan kembali aset domestik yang dipegang investor asing dan membawa uangnya keluar dari negara tersebut. Selain modal keluar, dikenal juga adanya istilah pelarian modal (capital flight).

Definisi pelarian modal sampai saat ini masih belum dapat diterima secara umum. Akan tetapi, dalam beberapa tahun ini pelarian modal sering dikaitkan pada negara berkembang yang mengalami peningkatan utang luar negeri yang diiringi dengan sejumlah besar modal keluar.

Moshin Khan–Ulhaque (1987) dalam Diniarni (2005) mendefinisikan pelarian modal sebagai semua arus modal keluar dari negara berkembang dengan tidak memperhatikan latar belakang terjadinya arus tersebut dari dalam negeri dan jenis modal tersebut. Ia mengartikan hal tersebut sebagai pelarian modal karena umumnya negara sedang berkembang mengalami kekurangan (kelangkaan) modal, sehingga arus keluar berarti

menghilangkan potensi sumber daya yang tersedia, dan pada akhirnya menghilangkan potensi pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

C. BI Rate

1. Pengertian BI Rate

BI rate merupakan suatu tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank sentral (Bank Indonesia) sebagai indikator tingkat risiko. Apabila BI rate mengalami kenaikan maka artinya Bank Indonesia menaikkan tingkat risiko pasar, karena dinilai perekonomian memburuk. Begitu juga sebaliknya. Surat berharga, seperti obligasi misalnya akan memberikan tingkat bunga yang melebihi BI rate, karena obligasi tersebut akan tidak menarik bagi investor apabila dibawah atau sama dengan BI rate. (*Bank Indonesia*)

2. Fungsi BI Rate

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

3. Teori Suku Bunga

A. Teori Keynesian, Preferensi Liquiditas

Teori penentuan tingkat suku bunga Keynes dikenal dengan teori *liquidity preference*. Keynes mengatakan bahwa tingkat bunga semata-mata merupakan fenomena moneter yang mana pembentukannya terjadi di pasar uang. Artinya tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang. Dalam Konsep Keynes, alternatif penyimpanan kekayaan terdiri dari surat berharga (*bonds*) dan uang tunai. Asumsi Teori Keynes adalah dasar pemilikan bentuk penyimpanan kekayaan adalah perilaku masyarakat yang selalu menghindari resiko dan ingin memaksimumkan keuntungan.

Keynes tidak sependapat dengan pandangan ahli-ahli ekonomi klasik yang mengatakan bahwa tingkat tabungan maupun tingkat investasi sepenuhnya ditentukan oleh tingkat bunga, dan perubahan-perubahan dalam tingkat bunga akan menyebabkan tabungan yang tercipta pada tingkat penggunaan tenaga kerja penuh akan selalu sama dengan investasi yang dilakukan oleh para pengusaha.

Menurut Keynes, besarnya tabungan yang dilakukan oleh rumah tangga bukan tergantung dari tinggi rendahnya tingkat bunga. Ia terutama tergantung dari besar

kecilnya tingkat pendapatan rumah tangga itu. Makin besar jumlah pendapatan yang diterima oleh suatu rumah tangga, semakin besar pula jumlah tabungan yang akan diperolehnya. Apabila jumlah pendapatan rumah tangga itu tidak mengalami kenaikan atau penurunan, perubahan yang cukup besar dalam tingkat bunga tidak akan menimbulkan pengaruh yang berarti keatas jumlah tabungan yang akan dilakukan oleh rumah tangga dan bukannya tingkat bunga.

B. Teori Suku Bunga Hicks

Hicks mengemukakan teorinya bahwa tingkat bunga berada dalam keseimbangan pada suatu perekonomian bila tingkat bunga ini memenuhi keseimbangan sektor moneter dan sektor riil. Pandangan ini merupakan gabungan dari pendapat klasik dan keynesian, dimana mazhab klasik mengatakan bahwa bunga timbul karena uang adalah produktif artinya bahwa bila seseorang memiliki dana maka mereka dapat menambah alat produksinya agar keuntungan yang diperoleh meningkat. Jadi uang dapat meningkatkan produktivitas sehingga orang ingin membayar bunga. Sedangkan menurut keynesian bahwa uang bisa produktif dengan metode spekulasi di pasar uang dengan kemungkinan memperoleh keuntungan, dan keuntungan inilah sehingga orang ingin membayar bunga.

Dari beberapa konsep tentang tingkat bunga, maka dapat kita hubungkan antara tingkat suku bunga tabungan dengan tingkat bunga kredit, dimana sektor perbankan menghimpun dana melalui giro, deposito dan tabungan lalu disalurkan melalui berbagai fasilitas kredit. Jelaslah bahwa penawaran kredit perbankan ditentukan oleh adanya akumulasi modal dalam bentuk deposito dan tabungan sebagai salah satu sumber dana perbankan dalam menyalurkan kredit. Adanya

tabungan masyarakat tidaklah berarti dana hilang dari peredaran, tetapi dipinjam / dipakai oleh pengusaha untuk membiayai investasi.

Penabung mendapatkan bunga atas tabungannya, sedangkan pengusaha bersedia membayar bunga tersebut selama harapan keuntungan yang diperoleh dari investasi lebih besar dari bunga tersebut. Adanya kesamaan antara tabungan dengan investasi adalah sebagai akibat bekerjanya mekanisme tingkat bunga.

Tingkat bunga akan berfluktuasi sehingga keinginan untuk menabung dari masyarakat untuk menabung dari masyarakat. Besarnya tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank juga dipengaruhi oleh besarnya *Cost Of Money*. Tingkat bunga kredit yang ditetapkan untuk seluruh nasabah harus lebih besar dari jumlah *Cost Of Money* dan biaya operasionalnya.

D. Nilai Tukar

1. Pengertian Nilai Tukar

Menurut Musdholifah & Tony (2007), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

Menurut Triyono (2008), kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore 1997:9).

Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing.

Jadi, dapat disimpulkan nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

2. Penentuan Nilai Tukar

Perubahan dalam permintaan dan penawaran sesuatu valuta, yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta, disebabkan oleh banyak faktor seperti yang diuraikan dibawah ini (Sukirno, 2004:402).

- 1 Perubahan dalam cita rasa masyarakat.
- 2 Perubahan harga barang ekspor dan impor.
- 3 Kenaikan harga umum (inflasi).
- 4 Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi.
- 5 Pertumbuhan ekonomi.

3. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Tukar

Ada beberapa faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Faktor-faktor tersebut adalah :

a. Laju inflasi relative

Dalam pasar valuta asing, perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagai faktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing.

Misalnya, jika Amerika sebagai mitra dagang Indonesia mengalami tingkat inflasi yang cukup tinggi maka harga barang Amerika juga menjadi lebih tinggi, sehingga otomatis permintaan terhadap barang dagangan relatif mengalami penurunan.

b. Tingkat pendapatan relative

Faktor lain yang mempengaruhi permintaan dan penawaran dalam pasar mata uang asing adalah laju pertumbuhan riil terhadap harga-harga luar negeri. Laju pertumbuhan riil dalam negeri diperkirakan akan melemahkan kurs mata uang asing. Sedangkan pendapatan riil dalam negeri akan meningkatkan permintaan valuta asing relatif dibandingkan dengan supply yang tersedia.

c. Suku bunga relative

Kenaikan suku bunga mengakibatkan aktifitas dalam negeri menjadi lebih menarik bagi para penanam modal dalam negeri maupun luar negeri. Terjadinya penanaman modal cenderung mengakibatkan naiknya nilai mata uang yang semuanya tergantung pada besarnya perbedaan tingkat suku bunga di dalam dan di luar negeri, maka perlu dilihat mana yang lebih murah, di dalam atau di luar negeri. Dengan demikian sumber dari perbedaan itu akan menyebabkan terjadinya kenaikan kurs mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri.

d. Kontrol pemerintah

Menurut Madura (2003:114), bahwa kebijakan pemerintah bisa mempengaruhi keseimbangan nilai tukar dalam berbagai hal termasuk :

- a. Usaha untuk menghindari hambatan nilai tukar valuta asing.
- b. Usaha untuk menghindari hambatan perdagangan luar negeri.
- c. Melakukan intervensi di pasar uang yaitu dengan menjual dan membeli mata uang. Alasan pemerintah untuk melakukan intervensi di pasar uang adalah :

1. Untuk memperlancar perubahan dari nilai tukar uang domestik yang bersangkutan.
2. Untuk membuat kondisi nilai tukar domestik di dalam batas-batas yang ditentukan.
3. Tanggapan atas gangguan yang bersifat sementara.
- d. Berpengaruh terhadap variabel makro seperti inflasi, tingkat suku bunga dan tingkat pendapatan.

e. Ekspektasi

Faktor kelima yang mempengaruhi nilai tukar valuta asing adalah ekspektasi atau nilai tukar di masa depan. Sama seperti pasar keuangan yang lain, pasar valas bereaksi cepat terhadap setiap berita yang memiliki dampak ke depan. Dan sebagai contoh, berita mengenai bakal melonjaknya inflasi di AS mungkin bisa menyebabkan pedagang valas menjual Dollar, karena memperkirakan nilai Dollar akan menurun di masa depan. Reaksi langsung akan menekan nilai tukar Dollar dalam pasar.

Kemudian menurut Madura (2003:111-123), untuk menentukan perubahan nilai tukar antar mata uang suatu negara dipengaruhi oleh beberapa faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan yaitu selisih tingkat inflasi, selisih tingkat suku bunga, selisih tingkat pertumbuhan GDP, intervensi pemerintah di pasar valuta asing dan expectations (perkiraan pasar atas nilai mata uang yang akan datang).

4. Sistem Kurs Mata Uang

Menurut Triyono (2008) terdapat lima jenis sistem kurs utama yang berlaku, yaitu: sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), kurs tertambat (*pegged exchange rate*), kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*), sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), kurs tetap (*fixed exchange rate*).

1. Sistem kurs mengambang

Kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa adanya campur tangan pemerintah dalam upaya stabilisasi melalui kebijakan moneter apabila terdapat campur tangan pemerintah maka sistem ini termasuk mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*).

2. Sistem kurs tertambat

Suatu negara menambatkan nilai mata uangnya dengan sesuatu atau sekelompok mata uang negara lainnya yang merupakan negara mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan, ini berarti mata uang negara tersebut bergerak mengikuti mata uang dari negara yang menjadi tambatannya.

3. Sistem kurs tertambat merangkak

Di mana negara melakukan sedikit perubahan terhadap mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak ke arah suatu nilai tertentu dalam rentang waktu tertentu. Keuntungan utama dari sistem ini adalah negara dapat mengukur penyelesaian kursnya dalam periode yang lebih lama jika dibanding dengan sistem kurs terambat.

4. Sistem sekeranjang mata uang

Keuntungannya adalah sistem ini menawarkan stabilisasi mata uang suatu negara karena pergerakan mata uangnya disebar dalam sekeranjang mata uang. Mata uang yang dimasukan dalam keranjang biasanya ditentukan oleh besarnya peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu.

5. Sistem kurs tetap

Dimana negara menetapkan dan mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs dengan cara membeli atau menjual valas dalam jumlah yang tidak terbatas dalam kurs tersebut. Bagi negara yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap sektor luar negeri maupun gangguan seperti sering mengalami gangguan alam, menetapkan kurs tetap merupakan suatu kebijakan yang beresiko tinggi.

5. Sejarah Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia

Sejak tahun 1970, negara Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar (Nopirin, 2000 : 172).

1. Sistem kurs tetap (1970- 1978)

Sesuai dengan Undang-Undang No.32 Tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar tetap kurs resmi Rp. 250/US\$. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

2. Sistem mengambang terkendali (1978-Juli 1997)

Pada masa ini, nilai tukar rupiah didasarkan pada sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Kebijakan ini diterapkan bersama dengan dilakukannya devaluasi rupiah pada tahun 1978. Dengan sistem ini, pemerintah menetapkan kurs indikasi (pembatas) dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan *spread* tertentu. Pemerintah hanya melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau bawah dari spread.

3. Sistem kurs mengambang (14 Agustus 1997-sekarang)

Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar rupiah terhadap US\$ semakin melemah. Sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka pemerintah memutuskan untuk menghapus rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan mulai menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada tanggal 14 Agustus 1997.

E. Definisi Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

Tidak semua kenaikan harga selalu diidentikan dengan inflasi, misalnya kenaikan harga pada hari Lebaran, ini hanya gejolak pasar yang terjadi sesaat saja dan tidak

berlangsung terus-menerus. Setiap negara pasti mengalami inflasi dengan tingkat yang berbeda-beda, inflasi yang terjadi dapat disebabkan oleh faktor yang berbeda-beda.

Menurut Bodie dan Marcus (2001:331) inflasi merupakan suatu nilai dimana tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan. Inflasi adalah salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga-harga barang secara umum, yang berarti terjadinya penurunan nilai uang. Penyebab utama dan satu-satunya yang memungkinkan gejala ini muncul menurut Teori Kuantitas mengenai uang pada mazhab klasik adalah terjadinya kelebihan uang yang beredar sebagai akibat penambahan jumlah uang di masyarakat.

Menurut Winardi (1995 : 235) pengertian inflasi adalah suatu kenaikan relatif dalam tingkat harga umum (Sarwoko, 2005). Inflasi dapat timbul bila jumlah uang atau uang deposito dalam peredaran banyak, dibandingkan dengan jumlah barang-barang atau jasa yang ditawarkan atau bila karena hilangnya kepercayaan terhadap mata uang nasional, terdapat gejala yang meluas untuk menukar dengan barang-barang.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak Juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) Tahun 2007 yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari

barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

Indikator inflasi lainnya berdasarkan *international best practice* antara lain:

1. **Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)**. Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas. [Penjelasan lebih detail mengenai IHPB dapat dilihat pada web site Badan Pusat Statistik www.bps.go.id]
2. **Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)** menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

a. **Komponen Inflasi**

Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, Prathama dan Mandala (2001:203)

1. *Kenaikan harga*

Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya.

2. *Bersifat umum*

Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga secara umum naik.

3. *Berlangsung terus menerus*

Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat, karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan.

b. Pengelompokan Inflasi

Dalam teori ekonomi, inflasi dapat dibedakan menjadi dua jenis (Boediono, 1996),

1. Demand-Pull Inflation

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (agregate demand), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Apabila kesempatan kerja penuh (full-employment) telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan inflasi murni).

2. Cost-Push Inflation

Cost push inflation ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (agregate supply) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan menaikkan harga dan turunnya produksi.

Penggolongan inflasi menurut asalnya (Boediono, 1996), dibedakan menjadi dua, yaitu,

1. *domestic inflation,*

Yaitu inflasi yang sepenuhnya disebabkan oleh kesalahan pengelolaan perekonomian baik di sektor riil ataupun di sektor moneter dalam negeri oleh para pelaku ekonomi dan masyarakat; serta

2. *imported inflation,*

Yaitu inflasi yang disebabkan oleh karena adanya kenaikan harga-harga komoditi di luar negeri (di Negara asing yang memiliki hubungan perdagangan dengan negara yang bersangkutan).

Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dikelompokkan ke dalam 7 kelompok pengeluaran (berdasarkan *the Classification of individual consumption by purpose* - COICOP), yaitu :

1. Kelompok Bahan Makanan
2. Kelompok Makanan Jadi, Minuman, dan Tembakau
3. Kelompok Perumahan
4. Kelompok Sandang
5. Kelompok Kesehatan
6. Kelompok Pendidikan dan Olah Raga
7. Kelompok Transportasi dan Komunikasi.

Disamping pengelompokan berdasarkan COICOP tersebut, BPS saat ini juga mempublikasikan inflasi berdasarkan pengelompokan yang lainnya yang dinamakan disagregasi inflasi. Disagregasi inflasi tersebut dilakukan untuk

menghasilkan suatu indikator inflasi yang lebih menggambarkan pengaruh dari faktor yang bersifat fundamental.

Di Indonesia, disagegasi inflasi IHK tersebut dikelompokan menjadi:

1. ***Inflasi Inti***, yaitu komponen inflasi yang cenderung menetap atau persisten (*persistent component*) di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti:
 - o Interaksi permintaan-penawaran
 - o Lingkungan eksternal: nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang.
 - o Ekspektasi Inflasi dari pedagang dan konsumen.

2. ***Inflasi non Inti***, yaitu komponen inflasi yang cenderung tinggi volatilitasnya karena dipengaruhi oleh selain faktor fundamental.

3. ***Inflasi Komponen Bergejolak (Volatile Food)*** : Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shocks* (kejutan) dalam kelompok bahan makanan seperti panen, gangguan alam, atau faktor perkembangan harga komoditas pangan domestik maupun perkembangan harga komoditas pangan internasional.

4. ***Inflasi Komponen Harga yang diatur Pemerintah (Administered Prices)*** : Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh *shocks* (kejutan) berupa kebijakan harga Pemerintah, seperti harga BBM bersubsidi, tarif listrik, tarif angkutan, dll.

c. **Tingkat Inflasi**

Kondisi inflasi menurut Samuelson (1998:581), berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi tiga bagian yaitu

1. Merayap {Creeping Inflation)

Laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% pertahun), kenaikan harga berjalan lambat dengan persentase yang kecil serta dalam jangka waktu yang relatif lama.

2. Inflasi menengah {Gallopang Inflation)

Ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi yang artinya harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya.

3. Inflasi Tinggi {Hyper Inflation)

Inflasi yang paling parah dengan ditandai dengan kenaikan harga sampai 5 atau 6 kali dan nilai uang merosot dengan tajam. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja.

d. **Determinan Inflasi**

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi *supply* (*cost push inflation*), dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), dan dari ekspektasi inflasi. Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-

harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

Faktor penyebab terjadi *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output riil* yang melebihi *output potensialnya* atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya.

inflasi tersebut apakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut.

Demikian halnya pada saat penentuan UMR, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan.

e. Metode Pengukuran Inflasi

Suatu kenaikan harga dalam inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Ada beberapa indeks harga yang dapat digunakan untuk mengukur laju inflasi (Nopirin,1987:25) antara lain:

a) Consumer Price Index (CPI)

Indeks yang digunakan untuk mengukur biaya atau pengeluaran rumah tangga dalam membeli sejumlah barang bagi keperluan kebutuhan hidup:

$$\text{CPI} = \left(\frac{\text{Cost of marketbasket in given year}}{\text{Cost of marketbasket in base year}} \right) \times 100\%$$

b) Produsen Price Index dikenal dengan Wholesale Price Index

Index yang lebih menitikberatkan pada perdagangan besar seperti harga bahan mentah (raw material), bahan baku atau barang setengah jadi. Indeks PPI ini sejalan dengan indeks CPI.

c) GNP Deflator

GNP deflator ini merupakan jenis indeks yang berbeda dengan indeks CPI dan PPI, dimana indeks ini mencakup jumlah barang dan jasa yang termasuk dalam hitungan GNP, sehingga jumlahnya lebih banyak dibanding dengan kedua indeks diatas

$$\text{GNP Deflator} = \left(\frac{\text{GNP Nominal}}{\text{GNP Riil}} \right) \times 100\%$$

f. Pentingnya Kestabilan Harga

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat.

Pertama, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin.

Kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Ketiga, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah

g. Dampak Sosial Dari Inflasi

Inflasi dapat menyebabkan gangguan pada stabilitas ekonomi di mana para pelaku ekonomi enggan untuk melakukan spekulasi dalam perekonomian. Di samping itu inflasi juga bisa memperburuk tingkat kesejahteraan masyarakat akibat

menurunnya daya beli masyarakat secara umum akibat harga-harga yang naik. Selain itu distribusi pendapatan pun semakin buruk akibat tidak semua orang dapat menyesuaikan diri dengan inflasi yang terjadi.

F. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hamper sama tetapi karena objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu:

Tabel 1. Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1.	Ajid Hajiji H (2008)	Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Suku Bunga Sbi Dan Inflasi Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 2000 –	IHSG), kurs terhadap Dolar Amerika Serikat (kurs tengah), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan inflasi	IHSG selama periode penelitian mengalami fluktuasi namun secara umum mengalami kenaikan. Suku bunga SBI dan tingkat inflasi selama periode penelitian mengalami fluktuasi. Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika juga berfluktuasi namun pergerakannya cukup

		Mei 2008)		<p>stabil. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap IHSG sedangkan suku bunga SBI dan inflasi juga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan secara statistic.</p> <p>Perubahan dalam IHSG dapat dijelaskan oleh kurs Dolar Amerika, suku bunga SBI dan inflasi sebesar 26,5 persen.</p>
2.	<p>Tim Studi Tentang Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing,</p>	<p>Analisis hubungan kointegrasi dan kausalitas serta hubungan dinamis antara aliran modal asing, perubahan nilai tukar dan pergerakan ihsg di pasar modal indonesia</p>	<p>IHSG, Pembelian Bersih Pemodal Asing (FNP), Nilai Tukar Rupiah (KURS)</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kondisi pasar modal Indonesia semakin membaik setelah krisis moneter pada tahun 1997, hal ini didukung antara lain kondisi fundamental perekonomian Indonesia yang kuat menyebabkan pemodal asing tertarik masuk ke Indonesia. Aliran modal asing yang masuk ke Indonesia</p>

	<p>Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia (2009)</p>		<p>tersebut telah memperkuat mata uang rupiah dan mendorong terus menguatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Aliran modal asing (<i>capital inflow</i>) yang masuk ke Indonesia sebagian besar merupakan aliran modal jangka pendek (<i>hot money</i>) yang lebih banyak diinvestasikan ke portofolio melalui pasar modal, bukan merupakan investasi langsung. Bagi pemerintah hal ini sedikit banyak akan mempengaruhi perekonomian jika terjadi penarikan dana secara bersama-sama keluar dari Indonesia. Bagi pasar modal Indonesia, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pembelian pemodal asing atau aliran modal</p>
--	--	--	---

				asing dan kurs Rupiah mempunyai pengaruh terhadap IHSG
3.	Deddy Azhar Mauliano (2009)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia	IHSG, Indeks Bursa Asing, Harga Minyak Dunia, Nilai TukarRp/US\$, Inflasi, SBI.	Secara keseluruhan selama periode januari 2004 – Mei 2009 faktor eksternal yang diwakili oleh indeks Dow Jones, KOSPI, Hang Seng, KLSE dan Harga Minyak lebih dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG sebesar 93% dan factor internal hanya 6.12%.
4.	Achmad Ath Thobarry (2009)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode	Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, Pertumbuhan GDP dan Indeks Harga Saham	variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor property, sedangkan variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan bila diuji secara bersamaan dan tidak berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial.

		Pengamatan Tahun 2000-2008)		
5.	Bayu Raditya (2010)	Analisis tingkat sertifikat bank Indonesia, inflasi, dan nilai kurs terhadap return saham LQ 45 dan dampaknya terhadap IHSG	Tingkat SBI, inflasi, dan nilai kurs terhadap return saham LQ 45 dan IHSG	Variabel-variabel karakteristik makro ekonomi seperti tingkat SBI, inflasi dan kurs rupiah mempengaruhi saham IHSG secara signifikan. Variabel IHSG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham LQ-45. variabel karakteristik makro ekonomi seperti tingkat SBI, inflasi dan kurs rupiah mempengaruhi saham IHSG secara signifikan sedangkan dampaknya terhadap saham LQ-45 tidak memberikan pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung.
6.	Ishomuddin (2010)	Analisis Pengaruh variabel	Inflasi, BI Rate, JUB, dan	Variabel Inflasi, BI Rate, JUB, dan DJIA memiliki pengaruh

		<p>Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 1999.1- 2009.12 (Analisis Seleksi Model OLS- ARCH/GARC H)</p>	<p>DJIA, Kurs US\$</p>	<p>positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan Kurs US\$ memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.</p>
--	--	---	-------------------------------------	--

Sumber: Data diolah

Dalam penelitian terdahulu ini diharapkan peneliti dapat melihat adanya kesesuaian antara penelitian yang telah dilakukan dengan penelitian yang akan dilakukan selain itu juga diharapkan dalam penelitian ini dapat diperhatikan mengenai kekurangan dan kelebihan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ajid Hajiji H (2008) dapat disimpulkan bahwa IHSG selama periode penelitian mengalami fluktuasi namun secara umum mengalami kenaikan. Suku bunga SBI dan tingkat inflasi selama periode penelitian mengalami fluktuasi. Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika juga berfluktuasi namun pergerakannya cukup stabil. Kurs

berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap IHSG sedangkan suku bunga SBI dan inflasi juga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan secara statistik. Perubahan dalam IHSG dapat dijelaskan oleh kurs Dolar Amerika, suku bunga SBI dan inflasi sebesar 26,5 persen.

Sedangkan Hasil penelitian dari Tim Studi Tentang Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia menunjukkan hasil bahwa kondisi pasar modal Indonesia semakin membaik setelah krisis moneter pada tahun 1997, hal ini didukung antara lain kondisi fundamental perekonomian Indonesia yang kuat menyebabkan pemodal asing tertarik masuk ke Indonesia. Aliran modal asing yang masuk ke Indonesia tersebut telah memperkuat mata uang rupiah dan mendorong terus menguatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Aliran modal asing (*capital inflow*) yang masuk ke Indonesia sebagian besar merupakan aliran modal jangka pendek (*hot money*) yang lebih banyak diinvestasikan ke portofolio melalui pasar modal, bukan merupakan investasi langsung. Bagi pemerintah hal ini sedikit banyak akan mempengaruhi perekonomian jika terjadi penarikan dana secara bersama-sama keluar dari Indonesia. Bagi pasar modal Indonesia, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pembelian pemodal asing atau aliran modal asing dan kurs Rupiah mempunyai pengaruh terhadap IHSG.

Deddy Azhar Mauliano (2009) Secara keseluruhan selama periode Januari 2004 – Mei 2009 faktor eksternal yang diwakili oleh indeks Dow Jones, KOSPI, Hang Seng, KLSE dan Harga Minyak lebih dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG sebesar 93% dan faktor internal hanya 6.12%.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Achmad Ath Thobarry (2009) dengan judul Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008) memperoleh hasil yaitu variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan bila diuji secara bersamaan dan tidak berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial.

Sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Bayu Raditya (2010) menyimpulkan bahwa variabel-variabel karakteristik makro ekonomi seperti tingkat SBI, inflasi dan kurs rupiah mempengaruhi saham IHSG secara signifikan. Variabel IHSG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham LQ-45. variabel karakteristik makro ekonomi seperti tingkat SBI, inflasi dan kurs rupiah mempengaruhi saham IHSG secara signifikan sedangkan dampaknya terhadap saham LQ-45 tidak memberikan pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penelitian yang dilakukan oleh Ishomuddin (2010) dengan judul Analisis Pengaruh variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 1999.1-2009.12 (Analisis Seleksi Model OLS-ARCH/GARCH) memperoleh hasil yaitu variabel Inflasi, BI Rate, JUB, dan DJIA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan Kurs US\$ memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.