

HUBUNGAN JUMLAH UANG BEREDAR DENGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI PASAR MODAL

Oleh:
Syaipan Djambak
Sa'adah Yuliana
E n y

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the effect on money supply for combination prices indeks in Jakarta Stock Exchange. The sampling period is from 1991 until 2002. Quantitative for analisis are with regression models. The result on regression models is not significant to predicable money supply influence on the combination prices indeks. In this paper, the writer use the portfolio theory, and money supply theory. The writer hope this paper can became the resources of information that can explain the influence of money supply to combination price indeks.

Keyword: Money Supply, Price Indeks

PENDAHULUAN

Landasan utama kehidupan perekonomian suatu negara adalah tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, keseimbangan pada neraca pembayaran serta stabilisasi dan efisiensi. Indonesia sebagai suatu negara yang sedang giat-giatnya mengadakan pembangunan, terutama pembangunan ekonomi sangat mengharapkan sasaran-sasaran tersebut terwujud. Untuk mewujudkan sasaran-sasaran tersebut sangat diperlukan adanya sejumlah dana. Kebutuhan dana tersebut secara garis besar diperoleh dari dua sumber yaitu pemerintah melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dan pengerahan dana masyarakat melalui pasar uang dan pasar modal.

Kemampuan pemerintah dalam menyediakan dana untuk membiayai pembangunan dewasa ini dirasakan semakin terbatas, oleh karena itu perlu didorong usaha penghimpunan dana masyarakat baik melalui kegiatan pasar uang maupun pasar modal. Salah satu pelaku ekonomi keuangan yang fungsinya untuk mengumpulkan dana-

dana masyarakat dan sangat berperan dalam menunjang pembiayaan kegiatan ekonomi dan pembangunan adalah pasar modal.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar modal merupakan wadah untuk menghimpun dana dalam jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan pada sektor-sektor produktif. Apabila pasar modal efektif maka akan menjadi sumber dana yang cukup besar yang dapat dijadikan modal bagi pembangunan nasional.

Perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi makro, karena ekonomi makro mencakup aspek ekonomi secara luas dalam ruang lingkup nasional dan internasional, seperti produksi, pendapatan, pengeluaran nasional dan internasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran¹. Oleh karena itu perkembangan ekonomi makro yang stabil merupakan faktor pendorong bagi perkembangan investasi saham di pasar modal Indonesia. Beberapa faktor ekonomi makro tersebut antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, inflasi, kurs dolar terhadap Rupiah dan Kebijakan pemerintah di bidang ekonomi²

Pasar modal berperan sebagai wadah untuk menghimpun dana jangka panjang dan merupakan alternatif bagi perusahaan swasta, BUMN ataupun perusahaan dalam menambah modal. Peranan pasar modal dan perbankan adalah menarik dana dari masyarakat dan mengalokasikan dana tersebut sesuai dengan kebutuhan perusahaan-perusahaan itu sendiri. Lembaga perbankan pada umumnya mengalokasikan kreditnya sebagai kredit modal kerja dalam jangka pendek, karena mereka memiliki dana jangka pendek lebih banyak. Sedangkan perusahaan untuk investasinya memerlukan dana jangka panjang di samping dana jangka pendek. Bila para pemegang saham tidak sanggup menyediakan dana dalam jangka panjang dan dana intern perusahaan tidak mencukupi maka tindakan perusahaan yaitu berpaling pada pasar modal yang sekaligus sebagai sumber penyediaan dana jangka panjang. Perusahaan dapat menarik dana jangka panjang dengan menerbitkan obligasi sedangkan untuk menarik dana dalam jumlah yang besar dengan cara menjual saham di pasar modal. Sedangkan dari sisi masyarakat sendiri sebagai pemilik dana dalam menentukan alokasi dana mereka dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi seperti tingkat bunga, inflasi dan keamanan.

Pertumbuhan pasar modal Indonesia tercermin pada peningkatan jumlah emiten yang terlibat di pasar modal, jumlah dana yang dapat dihimpun melalui pasar modal dan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG sebagai salah satu faktor yang turut menentukan perkembangan pasar modal dipengaruhi beberapa faktor seperti jumlah uang beredar, tingkat inflasi, tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi. Pada saat jumlah uang beredar meningkat, akan mendorong terjadinya inflasi. Berdasarkan penelitian empiris yang dilakukan Mendelken dan Jefier di New York Stock Exchange (NYSE) dengan periode penelitian mulai Januari 1953 s/d Desember 1971 menunjukkan bahwa, apabila tingkat inflasi meningkat maka pendapatan dari saham akan menurun di

¹.Roswita AB, *Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia*. Universitas Sriwijaya, 1999, hal 7.

² Drs. Ec. I Made Sudana, M S. *Analisa Faktor-faktor Makro Terhadap Investasi Saham di Pasar Modal Indonesia*, LP-Airlangga, 1991, hal 20.

pasar modal yang berarti permintaan saham menurun. Kondisi ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berpengaruh terhadap penurunan IHSG³

Tingginya inflasi dapat menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang rendah dan pada gilirannya akan mengakibatkan rendahnya penawaran saham. Hal ini karena jumlah kegiatan investasi baru mengalami penurunan sehingga kebutuhan dana masyarakat untuk membiayai investasi tersebut juga berkurang. Akibat selanjutnya adalah tidak ada emisi saham baru. Sementara di sisi penawaran bagi perusahaan yang telah beroperasi akan mengalami kerugian sehingga mengurangi kemampuannya membayar deviden. Dengan kondisi tersebut bagi para investor lebih baik mengalihkan investasinya dari saham ke bentuk investasi lain yang memberikan pendapatan tetap seperti obligasi, deposito dan lainnya. Dengan demikian terjadinya perubahan kondisi ekonomi akan menyebabkan perubahan pada investasi saham

Dari alur lain jumlah uang beredar mempengaruhi IHSG melalui tingkat bunga. Untuk meredam gejolak nilai uang dalam negeri yang semakin rendah nilainya akibat tingginya jumlah uang beredar maka tingkat bunga dinaikkan melalui kebijakan moneter. Sedangkan tingkat bunga sangat berpengaruh negatif terhadap IHSG, jika tingkat bunga meningkat maka pendapatan yang akan diperoleh dari investor dalam bentuk deposito lebih tinggi dari saham. Dalam keadaan demikian investor tentunya lebih cenderung menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito daripada bentuk saham. Bagi investor yang sudah berinvestasi dalam bentuk saham akan menjual sahamnya dan mengalihkan hasil penjualan sahamnya ke dalam bentuk deposito. Hal ini akan menyebabkan turunnya IHSG di pasar modal. Sebagai contoh kasus pada tahun 1998, akibat dijalankannya kebijakan likuiditas ketat dengan cara menaikkan tingkat bunga SBI oleh otoritas moneter, telah mengakibatkan tingginya tingkat bunga deposito hingga mencapai 60% pertahun. Hal ini menyebabkan masyarakat mengalihkan investasi sahamnya ke bentuk SBI atau deposito karena tingginya tingkat bunga yang ditawarkan dan rendahnya resiko yang dihadapinya.

Kegiatan ekonomi dilakukan bukan hanya untuk memenuhi kebutuhan dasar. Bila pemenuhan tersebut masih menyisakan dana, maka orang akan berupaya menyimpannya di tempat yang mereka anggap paling aman dan menguntungkan. Tempat tersebut adalah bank, yaitu dalam bentuk tabungan dan deposito, namun untuk memperoleh keuntungan, seorang investor tidak hanya dapat menginvestasikan dananya di bank saja, seperti dalam teori portfolio yang menyatakan bahwa seorang individu akan selalu berusaha mencari kombinasi bentuk kekayaan sedemikian rupa terhadap resiko tertentu, keuntungan yang maksimum. Keuntungan yang diharapkan akan semakin tinggi manakala mereka memilih bentuk kekayaan yang risikonya besar. Salah satu bentuk kombinasi kekayaan yang dapat dipilih oleh seorang investor selain menyimpan dananya dalam bentuk deposito adalah investasi di pasar modal yang dalam hal ini khususnya investasi saham.

Investasi di pasar modal merupakan salah satu alternatif bentuk investasi atau merupakan salah satu pemilihan bentuk kekayaan. Saham biasanya diterbitkan sebagai

³ Dra. Roswita AB. *Seluk Beluk Pasar Modal*. Penerbit Universitas Sriwijaya. Ed I, Cet I, November 1999, hal 87.

alternatif pendanaan jangka panjang selain pinjaman bank dan ditawarkan kepada investor, institusi dan masyarakat. Keputusan investasi menyangkut masa yang akan datang yang bersifat tidak pasti, baik dari segi jumlah maupun harganya, sehingga di dalamnya mengandung unsur resiko bagi investor. Salah satu yang mempengaruhi perkembangan harga saham secara umum adalah keadaan ekonomi baik melalui jumlah uang beredar maupun melalui perangkat kebijakan moneter yaitu tingkat bunga.

Indikator perkembangan pasar modal yang tercermin dari IHSG pada lima tahun terakhir menunjukkan keadaan fluktuatif di mana pada akhir tahun 1996 sampai awal tahun 1997 selama satu semester, IHSG selalu bergerak di atas posisi 600 point. Sempat mencapai puncaknya pada tanggal 8 Juli 1997 yaitu pada posisi 740,83 point yang merupakan titik tertinggi sejak diaktifkannya kembali pasar modal Indonesia pada tahun 1997. Setelah mengalami masa kejayaannya dipertengahan tahun 1997, IHSG kemudian merosot tajam hingga di bawah 300 point pada bulan September 1998 ditutup dengan nilai 256,83 pada bulan Desember 1998 sebagai akibat dari kenaikan tingkat bunga SBI yang berdampak kepada tingginya suku bunga deposito berjangka sebesar 60 % pertahun. Kemudian melalui kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah di bidang ekonomi nilai IHSG secara bertahap kembali menguat.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis sangat tertarik untuk membahas hubungan jumlah uang beredar dengan IHSG di pasar modal.

Dari uraian latar belakang di atas, maka dapat dikemukakan rumusan permasalahan, yaitu; Apakah ada hubungan antara Jumlah Uang Beredar dengan Indeks Harga Saham Gabungan di Pasar Modal ?

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG di pasar modal

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Jumlah Uang Beredar, Portfolio, dan Pasar Modal

Uang adalah sesuatu yang diterima sebagai alat pengukur nilai dan satuan hitung yang pada waktu bersamaan bertindak sebagai alat penimbun kekayaan. Perkembangan lain dari konsep uang dikemukakan oleh Prof. Harry Johnson, dengan memperhatikan unsur tingkat likuiditasnya.

1. Narrow Money disebut M1

Uang adalah uang beredar yaitu uang kartal dan uang giral atau currency ditambah Demand Deposit.

$$M1 = C + DD$$

C = Currency (Uang Kartal)

DD = Demand Deposit (Uang Giral)

Uang giral adalah saldo rekening koran / giro milik masyarakat yang ada di bank dan belum digunakan pemiliknya untuk membayar/ berbelanja.

2. Broad Money disebut M2

$$M2 = M1 + TD + SD$$

TD = Time Deposit

SD = Saving Deposit

Time Deposit dan Saving Deposit ini berada pada bank-bank dalam bentuk Rupiah, tidak termasuk mata uang asing

3. Pengertian lebih luas disebut M3

$$M3 = M1 + \text{Quasi Money}$$

Quasi Money mencakup semua TD dan SD, besar kecil dalam bentuk Rupiah dan mata uang asing milik penduduk pada bank atau lembaga keuangan bukan bank

Di negara yang menganut sistem devisa bebas seperti Indonesia di mana setiap orang boleh memiliki dan menjual devisa secara bebas maka perbedaan antara M2 dan M3 menjadi kabur, oleh karena itu Indonesia hanya mengenal dua pengertian uang berdasarkan tingkat likuiditasnya yaitu M1 dan M2 atau M1 dan M3.

Investasi merupakan salah satu komponen yang sangat penting dalam peningkatan pendapatan nasional. Beberapa faktor yang diduga kuat pengaruhnya terhadap investasi, antara lain; tingkat bunga, dan keadaan ekonomi. Pengaruh money supply terhadap investasi secara tidak langsung dapat digambarkan pada gambar 1.1.⁴ Penetapan besarnya tingkat bunga secara umum di pasar uang tidak hanya dipengaruhi oleh sumber dana dalam negeri, baik yang berasal dari tabungan masyarakat, penciptaan uang giral, ekspansi Bank Indonesia selaku otoritas moneter, maupun inflasi tetapi juga dipengaruhi oleh aliran masuk dana luar negeri atas dasar pertimbangan tingginya tingkat bunga dalam negeri dan ekspansi Rupiah.

Keynes berpendapat dalam "*Liquidity Preference Theory*", tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Menurut Keynes, ada tiga motif orang memegang uang, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Ketiga motif ini menimbulkan permintaan uang dalam masyarakat.

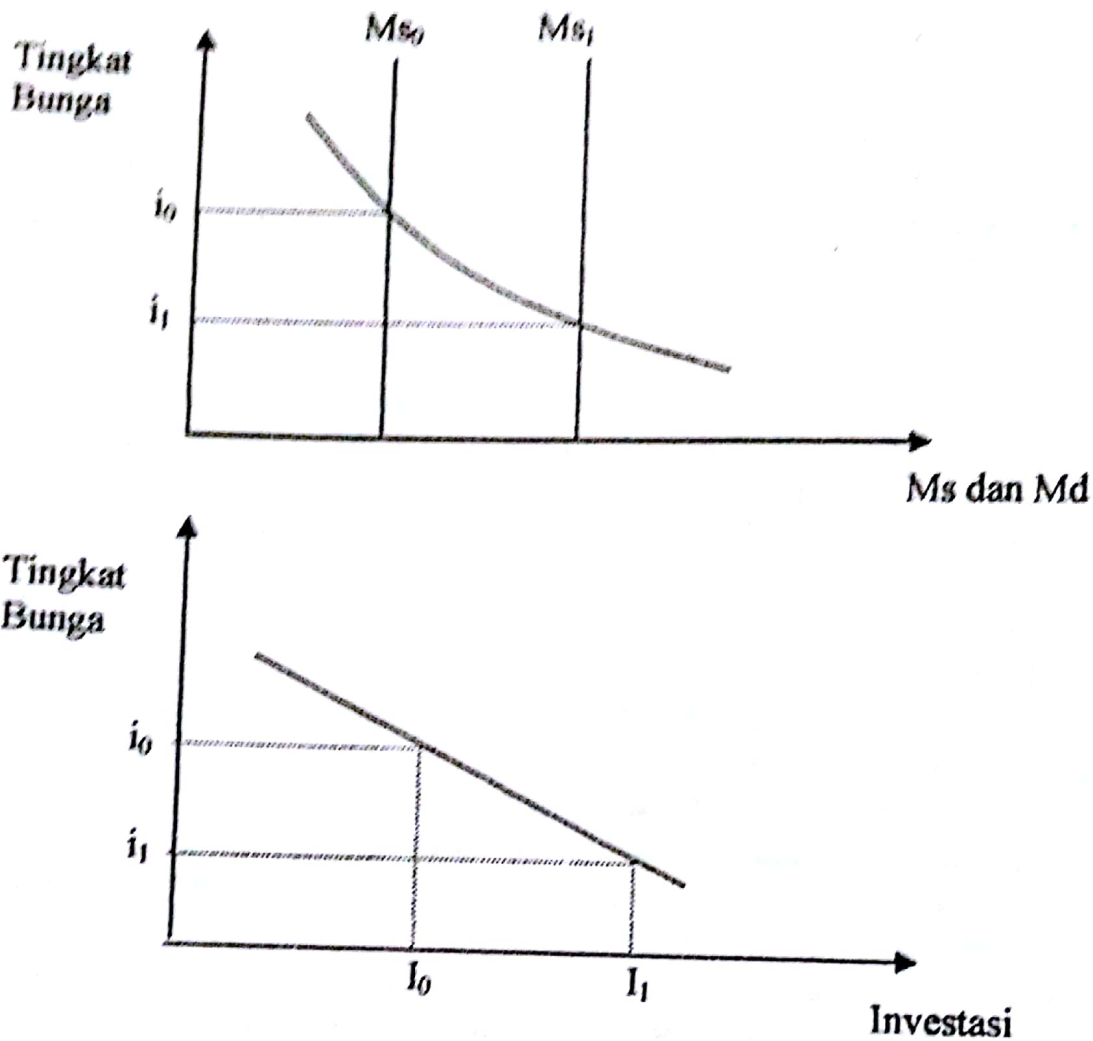
Dari Gambar 1.1. dapat dilihat bahwa pada saat money supply dikurangi sedangkan permintaan tetap, maka akan meningkatkan tingkat bunga, dampaknya terjadi penurunan investasi dan sebaliknya jika money supply ditambah sedangkan permintaan uang tetap, maka akan menurunkan tingkat bunga. Tingkat bunga berpengaruh terhadap investasi yang memberikan pendapatan tetap seperti saham preferen dan obligasi⁵ Pada saat Jumlah Uang Beredar meningkat akan mendorong terjadinya inflasi, maka pendapatan dari saham berupa deviden akan turun. Penurunan deviden ini akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham di pasar modal yang berarti permintaan turun. Kondisi ini menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berpengaruh pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan.

Menyimpan dana dalam bentuk saham memang memiliki keuntungan yang tinggi, namun juga resiko yang tinggi yaitu resiko jangka waktu yang lama karena sifatnya spekulasi. Karenanya yang tidak berani berspekulasi di pasar modal akan menanamkan dananya dalam bentuk deposito, giro, tabungan dan investasi lainnya yang dirasakan lebih aman. Sama halnya dengan tingkat bunga, harga saham juga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham yang bersangkutan dan kondisi intern perusahaan.

⁴ Nopirin, Phd. Ekonomi Moneter II. BPFE. Edisi I, Cet. VII, Yogyakarta. Hal 134.

⁵ Drs. Ec I Made Sudana MS. Loc Cid. Hal 30.

Gambar 1. Pengaruh Money Supply terhadap Investasi



Dalam teori portfolio dinyatakan bahwa bila seorang individu ingin menambah suatu jenis kekayaan, maka dia harus mengurangi jenis kekayaannya yang lain dalam portfolionya. Fungsi permintaan dalam teori portfolio adalah :

$$D_i = f (r_i , r_j , \sigma_i , \sigma_j , \pi_e , W , Y)$$

di mana :

- D_i = Permintaan terhadap suatu bentuk kekayaan
- r_i dan r_j = Pendapatan / rate of return dari kekayaan jenis i dan j
- σ_i dan σ_j = Resiko dari kekayaan jenis i dan j
- π_e = Tingkat inflasi yang diharapkan (*expected inflation*)
- W = Total Kekayaan
- Y = Penghasilan (*income*)

Pengaruh dari variabel-variabel ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Permintaan terhadap bentuk kekayaan i akan meningkat apabila pendapatan yang diperoleh dari i meningkat, sehingga r_i bertanda positif . sedangkan permintaan

- terhadap bentuk kekayaan i akan berkurang apabila pendapatan yang diperoleh dari bentuk kekayaan j meningkat, sehingga r_j bertanda negatif.
- b. Permintaan terhadap bentuk kekayaan i akan meningkat apabila resiko kepemilikan bentuk kekayaan i menurun, sehingga σ_i bertanda negatif. Selanjutnya permintaan terhadap bentuk kekayaan i akan meningkat apabila resiko kepemilikan bentuk kekayaan j meningkat sehingga σ_j bertanda positif.
 - c. Permintaan terhadap suatu bentuk kekayaan akan meningkat apabila bentuk kekayaan tersebut memberikan kenaikan pendapatan nominal yang lebih tinggi daripada kenaikan laju inflasi. Sebaliknya permintaan terhadap suatu bentuk kekayaan akan menurun apabila bentuk kekayaan tersebut memberikan kenaikan pendapatan nominal yang lebih rendah dari kenaikan laju inflasi atau memberikan pendapatan tetap.
 - d. Permintaan terhadap suatu bentuk kekayaan akan meningkat apabila nilai total kekayaan juga meningkat dan sebaliknya.
 - e. Kenaikan pendapatan (income) biasanya akan menaikkan volume transaksi dalam perekonomian, di mana transaksi ini menggunakan bentuk kekayaan uang. Kenaikan pendapatan ini akan meningkatkan permintaan bentuk kekayaan uang dan mengurangi permintaan bentuk kekayaan lainnya. Jadi kenaikan pendapatan berpengaruh positif jika kekayaan berupa uang dan berpengaruh negatif jika kekayaan bentuk lainnya.

Indeks Harga Saham di Indonesia ⁶

Indeks harga saham merupakan indikator perdagangan saham yang dibuat berdasarkan rumusan tertentu untuk mencerminkan tingkat aktivitas dan fluktuasi sebuah bursa efek. Setiap bursa efek mempunyai indikator tersendiri. Bursa saham di Indonesia yaitu : Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) saat ini memiliki beberapa indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEJ, Indeks-LQ45, Indeks Sektoral, IHSG BES dan yang terbaru adalah JII (*Jakarta Islamic Index*)

IHSG BEJ atau JCI (*Jakarta Composite Index*)

Indeks ini merupakan indikator pergerakan harga atas seluruh saham yang tercatat di BEJ, dimana satuan perubahan indeks dinyatakan dalam satuan poin. Metode penghitungan indeks adalah : (Kapitalisasi pasar saat penghitungan / kapitalisasi pasar waktu dasar penghitungan) x 100%. Dengan model penghitungan seperti ini, setiap jenis saham akan mempunyai bobot yang berbeda. Semakin besar kapitalisasi pasarnya, semakin besar bobotnya.

⁶ <http://WWW.e-samuel.com/knowledge/education/200128ID.asp>

Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham yang telah terpilih yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi yang terus direview setiap 6 bulan. Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Indeks Sektoral

Selain itu BEJ juga menyebarkan indikator-indikator pergerakan harga saham lain dengan memperkenalkan indeks sektoral. Indeks ini menggunakan semua saham yang termasuk ke dalam masing-masing sektor dan merupakan sub indeks IHSG. Saham-saham yang tercatat di BEJ dikelompokkan kedalam 9 sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ (*JASICA = Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Sektor-sektor tersebut adalah:

1. Sektor Pertanian
2. Sektor Pertambangan
3. Sektor Industri dasar dan kimia
4. Sektor Aneka Industri
5. Sektor Industri Barang Konsumsi
6. Sektor Properti dan Real Estate
7. Sektor Transportasi dan Infrastruktur
8. Sektor Keuangan
9. Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi

Jakarta Islamic Index (JII)

Indeks ini terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam dan merupakan tolok ukur kinerja suatu investasi saham berbasis syariah. Syarat pemilihan saham pada umumnya sama dengan LQ45, namun lebih ditekankan pada jenis usaha emiten yang tidak boleh bertentangan dengan syariah Islam, seperti bukan usaha yang tergolong judi, bukan lembaga keuangan konvensional, bukan usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makan/minuman yang tergolong haram, dan bukan usaha yang memproduksi, mendistribusi atau menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. JII akan di kaji setiap 6 bulan sekali, yaitu bulan Januari dan Juli. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.

IHSG BES (SCI, Surabaya Composite Index dan ISME, Small Medium Enterprises-Index)

BES memiliki 2 jenis indeks yaitu SCI yang mengkalkulasi seluruh saham yang tercatat di BES, dan SME yang menghitung saham yang di keluarkan oleh perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan kelas kecil dan menengah. Selain di bursa, dijumpai lembaga lain yang juga mempunyai indeks untuk tujuan tertentu, misalnya koran Bisnis Indonesia mengeluarkan indeks BI-40.

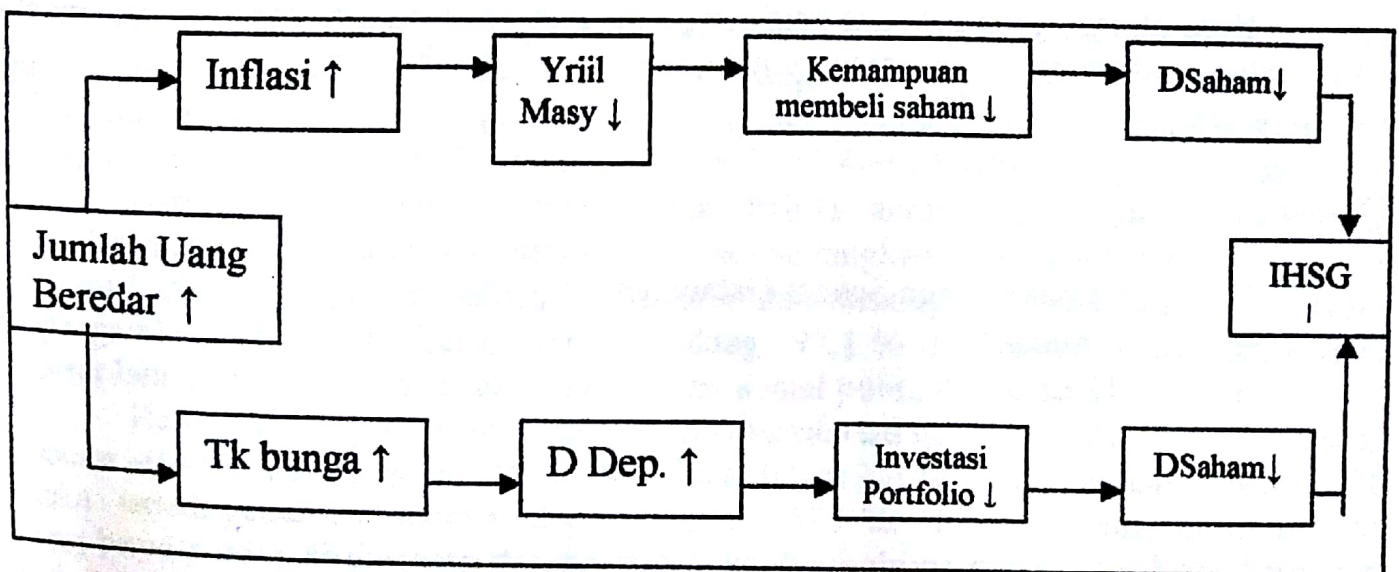
Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Siti M (Skripsi, 1999 : 71) mengenai pengaruh tingkat bunga deposito dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG bahwa deposito berpengaruh negatif terhadap nilai IHSG. Variabel indikator yang digunakan dalam analisis ini adalah tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi. Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Warsono, salah satu staf pengajar FE Universitas Muhammadiyah Malang, yang menekankan perlu adanya penekanan terhadap keterkaitan antara perbankan dan pasar modal. Penelitian ini juga merujuk pada pernyataan Syahrir dalam bukunya Analisis Bursa Efek bahwa Pasar modal dipengaruhi oleh inflasi dan konsentrasi jumlah uang beredar.

Berdasarkan jurnal ekonomi “ Analisis pengaruh faktor Fundamental terhadap Beta Saham” oleh Dorothea Ririn Indriastuti bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi nilai saham adalah kondisi perekonomian seperti inflasi, situasi pasar modal dan sebagainya. Demikian pula dengan yang dikemukakan oleh Sugeng Purwanto dalam jurnalnya “ Teoritis Perdagangan Saham”.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas, dapat dibuat mekanisme pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan :

Skema 1. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Indeks Harga Saham Gabungan



METODOLOGI PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian adalah harga saham dan faktor yang mempengaruhinya yaitu jumlah uang beredar. Penelitian ini meliputi periode waktu dari tahun 1992-2002. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data-data tersebut meliputi data tentang tingkat bunga deposito, inflasi, jumlah uang beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik, literatur-literatur dan referensi yang relevan dengan penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif dan kualitatif. Teknik analisis kuantitatif, pengujian secara data statistik dengan menggunakan metode regresi linier sederhana untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di pasar modal Indonesia dengan menggunakan persamaan :

$$Y = \alpha + \beta X + \epsilon$$

di mana :

- Y : Indeks Harga Saham Gabungan
- α : Konstanta
- β : Koefisien X
- X : Jumlah uang beredar
- ϵ : Epsilon kesalahan atau error term

Sedangkan teknik analisis kualitatif adalah dengan menginterpretasikan data-data yang digunakan dalam penelitian dan hasil perhitungan teknik kuantitatif yang dikaitkan dengan teori yang mendukung penelitian ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berikut ini secara kuantitatif pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X$$

Di mana :

- Y : Indeks Harga Saham Gabungan
- α : Konstanta
- β : Koefisien X
- X : Jumlah uang beredar

Tabel 1. Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan Rata-rata dan Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar

Tahun	JUB rata-rata	Pertumbuhan JUB	IHSG rata-rata	Pertumbuhan IHSG
1990	84.630		417,79	
1991	99.058	17,05	222,57	-46,72
1992	119.053	20,19	156,70	-29,60
1993	145.202	21,96	169,27	8,02
1994	174.512	20,19	297,42	75,70
1995	222.638	27,58	474,18	59,43
1996	288.632	29,64	588,37	24,08
1997	355.643	23,22	599,76	1,94
1998	577.381	62,35	418,47	-30,23
1999	646.205	11,92	543,09	29,78
2000	747.028	15,60	493,60	-9,11
2001	884.053	18,34	405,40	-17,87
2002	993.908	-0,02	452,23	11,55

Sumber : Diolah dari table 2.1 dan table 2.3

Dari data di atas setelah dilakukan pengujian regresi sederhana (lampiran 1), maka diperoleh hasil sebagai berikut:

$$\begin{array}{llll}
 Y & = & 15,863 & - 0,423 X \\
 SE & & (20,498) & (0,776) \\
 t \text{ hitung} & & (0,774) & (-0,545) & t \text{ table} & = & 1,796 \\
 R^2 & = & 0,029 & & & & \\
 R & = & 0,170 & & & & \\
 F \text{ hitung} & = & 0,297 & & F \text{ table} & = & 4,96
 \end{array}$$

Koefisien konstanta yang bertanda positif menunjukkan bahwa bila variabel jumlah uang beredar bernilai nol maka IHSG yang akan terjadi adalah sebesar 15,863. Kemungkinan ini terjadi bila perkembangan IHSG dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berdampak positif terhadap naik turunnya IHSG, seperti kebijakan pemerintah.

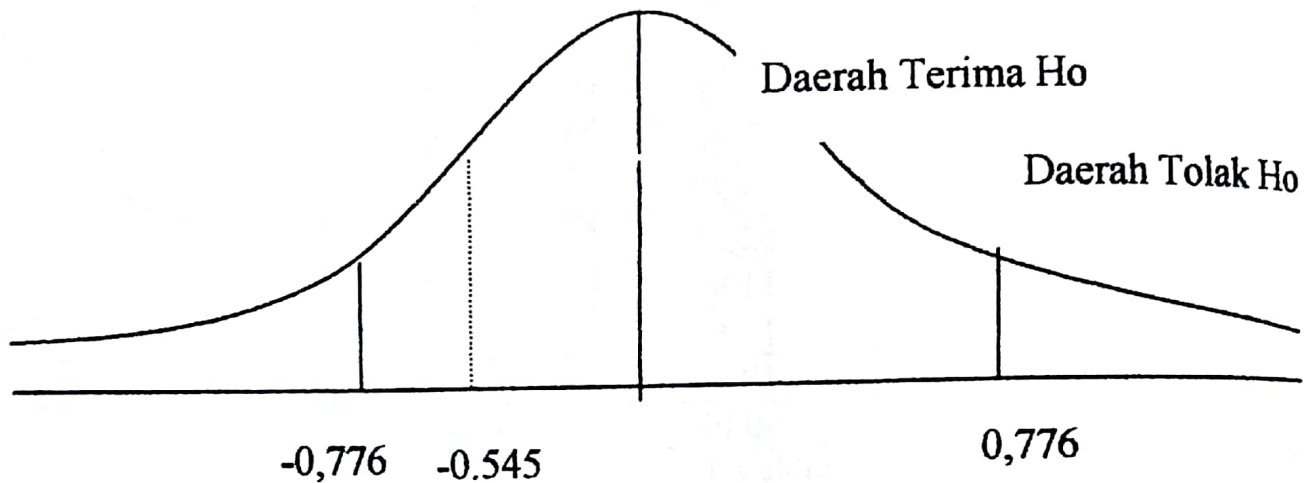
Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa antara IHSG dan Jumlah uang Beredar mempunyai hubungan sebesar 17 %. Sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,029 menunjukkan bahwa 2,9 % naik atau turunnya variabel terikat (Y) IHSG dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar, sedang 97,1 % dipengaruhi oleh faktor lain. Faktor lain tersebut, misalnya faktor keamanan, sosial politik dan kebijakan.

Hasil perhitungan di atas juga menunjukkan elastisitas jumlah uang beredar sebesar -0,423. Artinya apabila terjadi kenaikan dalam jumlah uang beredar sebesar 1 % maka terjadi penurunan indeks harga sebesar 0,423 %. Hal ini terjadi karena jumlah uang beredar tidak disesuaikan dengan kapasitas dan volume transaksi saham. Sehingga setiap kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan penurunan IHSG, maka bersifat

inelastis. Artinya prosentase peningkatan IHSG lebih rendah dibandingkan dengan peresentase kenaikan jumlah uang beredar.

Untuk menguji hipotesa pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG, maka dilakukan uji t. Uji t dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95 % dan tingkat signifikan sebesar 5 % dengan uji dua arah (*two tailed*) serta derajat kebebasan ($df = 11$) sehingga diperoleh t table sebesar 1,796.

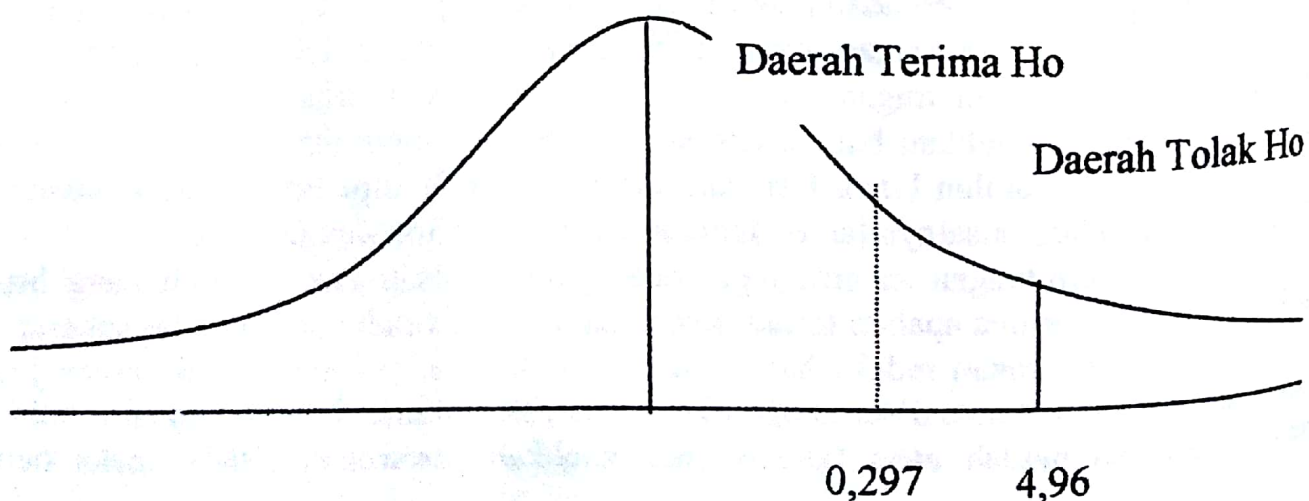
Gambar 1. Kurva Normal Uji -t Jumlah Uang Beredar



Berdasarkan hasil perhitungan didapat t hitung untuk jumlah uang beredar sebesar $-0,545$. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan β tidak sama dengan nol. Artinya pengaruh jumlah uang beredar tidak signifikan terhadap IHSG.

Dari uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung = 0,297 lebih kecil dari F tabel 4,96. Artinya jumlah uang beredar berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini disebabkan karena adanya faktor lain yang lebih berpengaruh seperti keadaan pasar, keadaan sosial politik, kebijakan pemerintah dan spekulasi

Gambar 2. Kurva Normal Uji F Jumlah Uang Beredar



Tidak signifikannya hubungan kedua variabel ini, karena variabel jumlah uang beredar yang seharusnya mempengaruhi Indeks harga Saham Gabungan mengandung tiga jenis likuiditas yaitu uang kartal, uang giral, dan uang kuasi. Di mana peranan uang kartal dan uang giral yang seharusnya sebagai penentu dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan hanya mempunyai peranan rata-rata 8,64 % dan 13,03% dari total jumlah uang beredar yang ada di Indonesia. Sedangkan sisanya sebesar 78,33 % dipegang oleh uang kuasi (tabel 3.4). Seperti diketahui uang kuasi sendiri merupakan deposito dalam bentuk mata uang asing. Dalam menentukan uang kuasi ini para deposan lebih senang bermain di pasar uang ketimbang bermain di pasar modal. Dalam spekulasinya, mereka melihat berdasarkan teori paritas tingkat bunga bukan berdasarkan tingkat bunga riil dalam negeri saja atau inflasi saja seperti pada uang giral dan uang kartal.

Tabel 2. Persentase Uang kartal, Uang Giral, dan Uang Kuasi terhadap Jumlah Uang Beredar

Tahun	Prosentase Uang Kartal	Prosentase Uang Giral	Prosentase Uang Kuasi
1992	9,64	14,53	75,83
1993	9,94	15,41	74,65
1994	6,09	15,32	78,59
1995	9,35	14,32	76,33
1996	7,79	14,41	77,8
1997	7,99	14,04	77,97
1998	7,17	10,36	82,47
1999	9,03	10,26	80,71
2000	9,69	12,02	78,29
2001	8,64	11,47	79,89
2002	9,73	11,19	79,08
rata-rata	8,64	13,03	78,33

Sumber : diolah dari tabel 2.1

Dalam kasus Indonesia, banyak para deposan yang bermain di pasar uang melalui deposito dalam bentuk mata uang asing, sehingga jumlah uang kuasi lebih banyak dalam komposisi jumlah uang beredar sehingga perubahan jumlah uang beredar kurang tercermin pada pengaruhnya terhadap Indeks Harga saham Gabungan. Hal sebaliknya, seperti dibuktikan oleh Mendelken dan Jafier di New York Stock Exchange dalam periode 1953 sampai dengan 1971 di negara maju seperti New York di mana jumlah uang beredar saat itu benar-benar mencerminkan tingkah laku yang akan dilakukan individu di pasar modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis kualitatif dan kuantitatif dengan perhitungan regresi mengenai perkembangan IHSG, dan jumlah uang beredar dengan variabel perantara tingkat bunga dan inflasi, dan juga analisis kualitatif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi investasi saham di pasar modal Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

Dari hasil analisis kuantitatif, pengaruh jumlah uang beredar terhadap besar kecilnya minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya investasi saham dengan IHSG sebagai indikatornya. Diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,545$, dengan koefisien korelasi sebesar 17 %. Ini berarti pengaruh jumlah uang beredar tidak signifikan terhadap IHSG. Dengan kata lain hubungan jumlah uang beredar dengan Indeks Harga saham Gabungan sangat lemah.

Saran

Upaya mewujudkan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien membutuhkan perangkat peraturan yang memadai dan konsistensi dalam penegakannya. Selain itu, para pelaku pasar juga harus menjaga agar perdagangan saham berlangsung wajar, atau sesuai dengan mekanisme pasar. Informasi yang transparan juga perlu disuguhkan. Partisipasi dan kerja sama pelaku bursa yang baik pada gilirannya akan menciptakan perdagangan efek yang efisien. Hal ini tentu melalui penyelesaian transaksi yang mudah, murah dan cepat.

DAFTAR RUJUKAN

- Bapepam, Cetak Biru Pasar Modal Indonesia. Jakarta. 2000
- Bapepam, Panduan Reksadana. Jakarta. 1997.
- Bapepam, Sejarah dan Kebijakan Pemerintah di Bidang Pasar Modal, dalam Buletin Bapepam. Jakarta. 1994
- Harianto, Farid, dan Sudomo Siswanto, Perangkat dan Teknik Analisis Investasi Bursa
- Gambar 3.1. Kurva Normal Uji F Jumlah Uang Beredar
- Efek Jakarta. Jakarta. 1998.
- Husnan, Suad, Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas. ED II. UPP AMP YKPN. Yogyakarta. 1996.
- Jhingan, ML. Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan. Rajawali. Jakarta. 1988.
- Jogianto, HM. Teori Portfolio dan Analisis Investasi. Ed I. BPFE. Yogyakarta. 1998.
- Kaetin, E.A, Suatu Pedoman Investasi dalam Efek di Indonesia. Diterbitkan US. Agency for International Development Financial Market Project. 1996.
- Laporan Tahunan Bank Indonesia. Tahun 1997.
- Masyud, Ali, Cermin Retak Perbankan. Pt Elex Media Computindo. Jakarta. 1999.

Syaipan Djambak, Sa'adah Yuliana, Eny, Hubungan Jumlah Uang

- Mukhlis, Makalah "Pengaruh Tingkat Bunga dan Tabungan terhadap Permintaan Kredit Investasi. Palembang. 2002.
- Nachrowi, Djalal, Penggunaan Teknik Ekonometri. Cet I. PT Raja Grafindo Persada. 2002.
- Nopirin, Ekonomi Moneter. Edisi I. BPFE. Yogyakarta. 1996.
- Prasetya, Handoyo, dan Fandy Tjiptono, Manajemen Portfolio dan Analisis Investasi, Penerbit ANDI. Yogyakarta. 1996.
- Roswita, dan Nurkardina Novalia, Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia. Univesitas Sriwijaya. Edisi I. Cet I. Palembang. 1999.
- Sritua, Arief, Metodologi Penelitian Ekonomi. Penerbit Universitas Indonesia. 1993.
- Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia. Bank Indonesia. Tahun 1990-2001.
- Sudana, I Made, Analisis Faktor-faktor Makro terhadap Investasi Saham di Pasar Modal Indonesia. LP Airlangga. 1991.
- Suta, I Putu Ari, Menuju Pasar Modal Modern. Yayasan SAD Satria Bhakti. Jakarta. 2000.
- Usman, Marzuki, Bunga Rampai Reksadana. Balai Pustaka. Jakarta. 1997.
- Usman, Marzuki, Buku Panduan Indeks Bursa Efek Jakarta, Divisi Riset dan Pengembangan PT BEJ. Jakarta . 1998.
- www. Bapepam. Go. Id
- www. Bi. Go. Id.
- www. Bps. Go. Id
- www. E-samuel. Com.
- www. Jsx. Go. Id.