

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Jumlah Uang Beredar (M2)

2.1.1.1 Teori Jumlah Uang Beredar (M2)

Menurut Boediono (2014: 86), “pengertian pertama mengenai uang yang beredar adalah seluruh uang kartal dan uang giral yang tersedia untuk digunakan masyarakat”. Uang kartal adalah uang tunai (yang dikeluarkan oleh pemerintah atau bank sentral) yang langsung di bawah kekuasaan masyarakat (umum) untuk menggunakannya. Sedangkan uang giral adalah seluruh nilai saldo rekening koran (giro) yang dimiliki masyarakat pada bank-bank umum. Saldo ini merupakan bagian dari uang yang beredar karena sewaktu-waktu dapat digunakan pemiliknya untuk kebutuhan. Dalam kepustakaan ekonomi moneter, pengertian tersebut disebut uang beredar dalam arti sempit atau *narrow money*.

Pengertian lain mengenai uang beredar didasarkan atas anggapan bahwa sebenarnya bukan hanya uang tunai dan saldo giro (cek) saja yang digunakan masyarakat untuk memenuhi kebutuhannya. Uang milik masyarakat yang disimpan di bank dalam bentuk deposito berjangka (*time deposit*) atau tabungan, juga mempunyai ciri yang mendekati uang tunai. Kedua simpanan ini bisa diubah menjadi uang tunai untuk pembayaran transaksi tersebut. Deposito berjangka dan tabungan sering disebut dengan istilah *quasi money* atau *near money*, yaitu sesuatu yang mendekati ciri dari uang. Menurut pengertian yang kedua ini, “uang yang

beredar dalam arti luas atau *broad money* adalah *narrow money* ditambah *quasi money*”, atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$M_2 = (K + D) + T$$

Dimana :

K = Uang Kartal (*Currency*)

D = Uang Giral (*Demand Deposit*)

T = Deposito Berjangka dan Tabungan (*Time Deposit*)

Menurut Samuelson dan Nordhaus dalam Konsep-Konsep Dasar Makroekonomi (2004: 197), jumlah uang beredar dapat diartikan menjadi :

“Konsep moneter yang utama adalah uang transaksi (*transaction money*) atau dalam arti sempit M1, yang merupakan penjumlahan mata uang logam dan kertas dalam sirkulasi di luar bank, ditambah rekening giro. Namun mengacu pada uang beredar dalam arti luas (*broad money*) atau M2, mencakup aktiva-aktiva seperti rekening tabungan disamping mata uang logam dan kertas, dan deposito berjangka”.

Dalam Publikasi Bank Indonesia, uang beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah). Sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

Jadi, jumlah uang beredar dalam arti luas atau M2 dapat didefinisikan sebagai keseluruhan uang yang beredar di dalam perekonomian, termasuk uang yang berada di tangan masyarakat (uang transaksi/kartal dan uang giral) ditambah

dengan uang kuasi (tabungan, deposito berjangka, rekening valas, dsb) yang dimiliki masyarakat di bank.

2.1.1.2 Komponen Jumlah Uang Beredar

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 196-197), “agregat moneter utama merupakan ukuran kuantitatif dari uang beredar”. Agregat moneter dikenal sebagai M1, M2, dan seterusnya dan bisa dibaca pergerakannya dari minggu ke minggu pada surat kabar. Adapun komponen dari jumlah uang beredar sendiri, yaitu:

a. Uang Transaksi (M1)

Tolak ukur uang yang paling utama dan diamati dengan teliti adalah uang transaksi atau M1, yang terdiri dari unsur-unsur yang sesungguhnya digunakan dalam transaksi. Berikut ini adalah unsur-unsur M1 :

- Uang Koin/Logam. M1 termasuk uang koin yang tidak dipegang oleh bank sentral.
- Uang Kertas. Jenis uang kedua yang lebih penting adalah uang kertas. Di Indonesia sendiri pada uang kertas terdapat gambar pahlawan, lambang garuda, tandatangan gubernur dan direktur Bank Indonesia, dan pada setiap lembarnya bertuliskan nilainya.

Jumlah koin dan uang kertas, dinamakan uang kartal (*currency*), adalah sekitar seperempat dari M1, atau total uang transaksi.

- Rekening Giro (*Checking Accounts*). Komponen uang transaksi yang ketiga adalah rekening giro atau uang giral (*Bank Money*). Rekening giro merupakan dana yang disimpan di Bank dan lembaga uang lainnya, yang

mana dapat digunakan untuk membayar transaksi dengan cara menulis dan menandatangani cek.

Karena memiliki ciri-ciri uang, rekening giro pada bank haruslah dihitung sebagai uang transaksi, yaitu sebagai bagian dari M1.

b. Uang dalam Arti Luas (*Broad Money*)

Meskipun M1, merupakan ukuran uang yang paling tepat sebagai pembayaran, tetapi ada agregat lain yang paling sering diamati yaitu uang dalam arti luas (*broad money*) atau M2 yang terkadang disebut *asset money* atau *near money*. Dalam M2 termasuk juga M1, rekening tabungan dan kekayaan lain menjadi substitusi dekat dari uang transaksi.

Contoh lain dari *near money* dalam M2 adalah simpanan di Bank, rekening giro, rekening dana pada pasar uang yang dipegang oleh pialang, deposito di pasar uang yang dikelola bank komersial, dan sebagainya. Alat pembayaran diatas bukan merupakan uang transaksi karena tidak dapat digunakan sebagai alat tukar untuk semua pembelian. Namun disebut sebagai *near money* karena dapat ditukarkan menjadi uang kontan dalam waktu pendek tanpa kehilangan nilainya.

M2 merupakan indikator yang bermanfaat karena memperlihatkan stabilitas yang lebih tinggi daripada M1. Apabila suatu jenis baru rekening koran diperkenalkan, maka M1 akan bergerak tidak menentu. M2 terbukti menjadi barometer yang lebih baik bagi kegiatan ekonomi.

2.1.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar

N. Gregory Mankiw dalam Makroekonomi (2007: 504) mengungkapkan jumlah uang beredar dapat berubah jika:

- a. Jumlah uang beredar adalah proposional terhadap basis moneter. Jadi kenaikan dalam basis moneter meningkatkan jumlah uang beredar dalam persentase yang sama.
- b. Semakin kecil rasio deposito-cadangan, semakin besar pinjaman bank, dan semakin banyak bank menciptakan uang dari setiap rupiah yang dicadangkan. Jadi, penurunan dalam rasio deposito-cadangan meningkatkan pengganda uang dan jumlah uang beredar.
- c. Semakin kecil rasio deposito-uang kartal, semakin sedikit rupiah pada basis moneter yang dipegang publik, semakin besar cadangan, dan semakin banyak uang yang bank ciptakan. Jadi, penurunan rasio deposito-uang kartal meningkatkan pengganda uang dan jumlah uang beredar.

Menurut Manurung Raharja dalam Pengantar Ilmu Ekonomi (2008), perkembangan jumlah uang beredar di masyarakat dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi Negara itu sendiri. Dalam bukunya beliau menyatakan:

“Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Biasanya bila perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah yang beredar juga bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian main maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit, digantikan uang giral atau *near money*. Biasanya juga bila perekonomian makin meningkat, komposisi M1 dalam peredaran uang semakin kecil, sebab porsi uang kuasi makin besar”.

2.1.2 Inflasi

2.1.2.1 Teori Inflasi

Menurut Boediono (2014: 155) definisi singkat dari inflasi adalah sebagai berikut:

“Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya”.

Sadono Sukirno dalam Pengantar Makro Ekonomi (2002: 15) menjelaskan definisi inflasi adalah “suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian”.

Sedangkan Harsono (2000: 2) berpendapat bahwa, “inflasi adalah kenaikan harga tingkat barang-barang yang sama sekali tidak mempengaruhi pendapatan seseorang”.

Jadi, inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Inflasi merupakan salah satu resiko yang pasti dihadapi oleh manusia yang hidup dalam ekonomi uang, dimana daya beli yang ada dalam uang dengan berjalannya waktu mengalami erosi.

Kenaikan harga-harga barang itu tidaklah harus dengan persentase yang sama. Bahkan mungkin kenaikan tersebut terjadi tidak bersamaan, yang penting kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya sekali saja, meskipun dalam persentase

yang cukup besar, bukanlah merupakan inflasi. Atau dapat dikatakan, kenaikan harga barang yang hanya sementara dan sporadis tidak dapat dikatakan akan menyebabkan inflasi.

Sadono Sukirno (2002: 15), berpendapat bahwa:

“Tingkat inflasi (persentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Adakalanya tingkat inflasi adalah rendah – yaitu mencapai di bawah 4 – 6 persen. Tingkat inflasi yang moderat mencapai di antara 5 – 10 persen. Inflasi yang sangat serius dapat mencapai tingkat beberapa ratus atau beberapa ribu persen dalam setahun”.

Laju Inflasi adalah gambaran perubahan tingkat harga umum, dan diukur sebagai berikut :

Laju Inflasi (tahun t)

$$\text{Laju Inflasi} = \frac{\text{tk.harga (tahun } t) - \text{tk.harga (tahun } t-1)}{\text{tingkat harga (tahun } t-1)} \times 100\%$$

Harga yang membumbung tinggi tergambar dalam inflasi yang tinggi. Sementara itu, harga yang relatif stabil tergambar dalam angka inflasi yang rendah.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Inflasi

Menurut Adrian Sutedi (2012), “inflasi disebabkan oleh kenaikan permintaan dan kenaikan biaya produksi”. Penjelasan lebih lanjut untuk penyebab inflasi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Inflasi karena Kenaikan Permintaan (*Demand Pull Inflation*)

Inflasi seperti ini terjadi karena adanya kenaikan permintaan untuk beberapa jenis barang. Dalam hal ini, permintaan masyarakat meningkatkan secara agregat (*aggregate demand*). Peningkatan permintaan ini dapat terjadi karena peningkatan belanja pada pemerintah, peningkatan permintaan akan barang untuk diekspor, dan peningkatan permintaan barang bagi kebutuhan

swasta. Kenaikan permintaan masyarakat (*aggregate demand*) ini mengakibatkan harga-harga naik karena penawaran tetap.

2. Inflasi karena Biaya Produksi (*Cost Pull Inflation*)

Inflasi seperti ini terjadi karena adanya kenaikan biaya produksi. Kenaikan pada biaya produksi terjadi akibat karena kenaikan harga-harga bahan baku, misalnya karena keberhasilan serikat buruh dalam menaikkan upah atau karena kenaikan harga bahan bakar minyak. Kenaikan biaya produksi mengakibatkan harga naik dan terjadilah inflasi.

3. Inflasi karena Jumlah Uang yang Beredar Bertambah

Teori ini diajukan oleh kaum klasik yang mengatakan bahwa ada hubungan antara jumlah uang yang beredar dan harga-harga. Bila jumlah barang itu tetap, sedangkan uang beredar bertambah dua kali lipat maka harga akan naik dua kali lipat. Penambahan jumlah uang yang beredar dapat terjadi misalnya kalau pemerintah memakai sistem anggaran defisit. Kekurangan anggaran ditutup dengan melakukan pencetakan uang baru yang mengakibatkan harga-harga naik.

2.1.2.3 Tingkatan Inflasi

Samuelson dan Nordhaus (2004: 312) berpendapat “seperti halnya wabah penyakit, inflasi memiliki beberapa tingkat kejadian yang berbeda”. Inflasi dikategorikan berdasarkan tingkat kejadiannya menjadi 3 tingkatan, yaitu :

- i. Inflasi Moderat (*Moderat Inflation*) adalah inflasi yang ditandai dengan harga-harga yang meningkat secara lambat. Mungkit kita dapat menyebutnya sebagai laju inflasi satu digit per tahun.

- ii. Inflasi Ganas (*Galloping Inflation*) adalah inflasi yang terdiri dalam dua digit atau tiga digit seperti 20, 100, atau 200 persen per tahun. Jika inflasi ganas timbul, maka timbulah gangguan-gangguan serius terhadap perekonomian. Umumnya, sebagian besar kontrak disusun dalam indeks harga atau mata uang asing, seperti dolar. Dalam kondisi ini, uang kehilangan nilainya dengan sangat cepat; tingkat bunga riil dapat menjadi minus 50 atau 100 persen per tahun. Sebagai konsekuensinya, masyarakat hanya memegang jumlah yang minimum yang diperlukan hanya untuk transaksi harian. Pasar keuangan menjadi tidak bergairah, dana-dana umumnya dialokasikan berdasarkan rasio daripada berdasarkan tingkat bunga. Masyarakat menimbun barang, membeli rumah, dan tidak akan pernah meminjamkan uangnya pada tingkat bunga nominal rendah. Perekonomian pada inflasi ganas cenderung menimbulkan distorsi-distorsi besar dalam perekonomian karena masyarakat melakukan investasi dana di luar negeri, sedangkan investasi domestik menjadi lesu.
- iii. Hiperinflasi adalah inflasi yang sangat mematikan karena tidak ada segi baik perekonomian pasar, harga-harga meningkat jutaan atau bahkan triliunan persen pertahun.

2.1.2.4 Indikator Inflasi

Suatu indeks harga merupakan rata-rata penimbangan harga dari sejumlah barang dan jasa. Dalam menyusun indeks-indeks harga, para ekonom menimbang harga-harga individu menurut kepentingan ekonomis dari setiap barang indeks harga (indikator) dari inflasi yang paling penting menurut Samuelson dan Nordhaus (2004: 118), adalah :

i. *The Consumer Price Index (CPI)* / Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indeks Harga Konsumen mengukur biaya pembelian keranjang standar untuk barang pada waktu berlainan. Keranjang pasar meliputi harga makanan, pakaian, perumahan, bahan bakar, transportasi, perawatan medis, biaya perkuliahan, dan barang-barang dan jasa lain yang dibeli untuk kehidupan sehari-hari.

ii. *Deflator Gross Domestic Product (GDP)* / Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

Deflator Produk Domestik Bruto adalah harga dari semua barang dan jasa yang dihasilkan di dalam Negara (konsumsi, investasi, pembelanjaan pemerintah dan ekspor neto).

iii. *The Producer Price Index (PPI)* / Indeks Harga Perdagangan Besar

(IHPB) Indeks Harga Perdagangan Besar mengukur tingkat harga pada tahap borongan atau produsen. Indeks ini didasarkan pada kira-kira 3400 harga komoditas, dan produk-produk pertambangan. Timbangan tetap yang digunakan untuk menghitung IHPB adalah penjualan neto dari setiap komoditas. Karena detilnya yang besar, indeks ini digunakan luas oleh bisnis.

2.1.2.5 Efek Inflasi

Kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat. Menurut Sadono Sukirno (2002:338-339), efek inflasi dibagi menjadi dua yaitu :

i. Inflasi dan Perkembangan Ekonomi

Inflasi yang tinggi tingkatnya tidak akan menggalakan perkembangan ekonomi. Biaya yang terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Maka pemilik modal biasanya lebih suka menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi. Antara lain tujuan ini dicapai dengan membeli harta-harta tetap seperti tanah, rumah dan bangunan. Oleh karena pengusaha lebih suka menjalankan kegiatan investasi yang bersifat seperti ini, investasi produktif akan berkurang dan kegiatan ekonomi menurun. Sebagai akibat akan lebih banyak pengangguran.

Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk pula kepada perdagangan. Kenaikan harga-harga menyebabkan barang-barang negara itu tidak dapat bersaing di pasaran internasional, maka ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga-harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif murah, maka lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula oleh impor yang bertambah menyebabkan ketidakseimbangan dalam aliran mata uang asing, kedudukan neraca pembayaran akan memburuk.

ii. Inflasi dan Kemakmuran Masyarakat

Di samping memberikan dampak buruk kepada kegiatan ekonomi negara, inflasi juga akan menimbulkan efek-efek yang berikut kepada individu dan masyarakat:

- a. Inflasi akan menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap.
- b. Inflasi akan mengurangi kekayaan yang berbentuk uang.

- c. Memperburuk pembagian kekayaan.

2.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.1.3.1 Teori Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Supranto (2004:113), “indeks adalah suatu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama dalam dua waktu yang berbeda”.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan satu-satunya bursa saham di Indonesia yang memfasilitasi berbagai kegiatan investasi seperti perdagangan saham, instrumen derivatif, reksadana, obligasi dan saham maupun obligasi yang berbasis syariah. Salah satu indeks yang digunakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencangkup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI (sumber: wikipedia.org).

Harga saham secara keseluruhan dapat tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 01 April 1983. Indeks ini merupakan gabungan dari sejumlah sektor, yaitu pertanian, pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Indeks ini mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, IHSG merupakan cerminan aktivitas pasar modal.

Menurut Pasaribu dalam Penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Asing dan Makro Ekonomi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014” pada tahun 2009, dijelaskan bahwa:

“Indeks Harga Saham Gabungan mengalami peningkatan yang semakin pesat sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998. Nilai IHSG mengalami peningkatan hingga 50 persen dari tahun 2012 hingga 2017. Kondisi ini juga diikuti nilai transaksi yang terus semakin meningkat. Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang semakin kondusif”.

Besar kecilnya indeks ini dipengaruhi oleh variabel ekonomi dan non ekonomi. Variabel ekonomi misalnya jumlah uang yang beredar, nilai tukar, inflasi, situasi politik dan keamanan dalam negeri. Perhitungan IHSG didasarkan pada jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat dibursa. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di Bursa Efek Indonesia pada hari tersebut.

2.1.3.2 Fungsi Indeks Harga Saham

Menurut Samsul (2006), “IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa Efek, dan diterbitkan oleh Bursa Efek”. Pihak diluar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena masih kalah manfaatnya dengan indeks harga parsial, seperti untuk keperluan *hedging*. Menurut Publikasi Bursa Efek Indonesia (2010), ada lima fungsi indeks harga saham di pasar modal :

- Sebagai indikator trend pasar
- Sebagai indikator tingkat bunga
- Sebagai tolak ukur kinerja portofolio
- Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- Memfasilitasi berkembangnya produk derivative

2.1.3.3 Faktor-Faktor dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG yaitu: faktor domestik, faktor asing, dan faktor aliran modal ke Indonesia.

- i. Faktor Domestik berupa faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, suku bunga, maupun nilai tukar rupiah. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh pada ekspektasi investor yang akhirnya berpengaruh pada pergerakan Indeks.
- ii. Faktor Asing merupakan salah satu implikasi dari bentuk globalisasi dan semakin terintegrasinya pasar modal di seluruh dunia. Kondisi ini memungkinkan timbulnya pengaruh dari bursa-bursa yang maju (*developed*) terhadap bursa yang sedang berkembang. Krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat yang terjadi belakangan ini telah menyeret bursa di Asia pada krisis tahun 1997, termasuk bursa Indonesia.

2.1.3.4 Metode Perhitungan Indeks Harga Saham (IHSG)

Untuk mengetahui besarnya Indeks Harga Saham Gabungan, digunakan rumus sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2001: 102) :

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100$$

Dimana :

$\sum H_t$: Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$: Total harga semua saham pada waktu dasar

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir 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.

1. Maria Widyastuti, dkk (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Widyastuti, dkk pada tahun 2017 dengan judul *Impact Analysis of Total Money Supply, Stock Trading Volume, Inflation, Interest Rate and Rupiah Exchange Rate on JCI in Indonesia Stock Exchang* menyimpulkan bahwa Jumlah Uang Beredar dan Volume Perdagangan Saham mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

2. Andi Desfiandi, dkk (2017)

Menurut penelitian Andi Desfiandi, dkk pada tahun 2017 dengan judul *Composite Stock Price Index (IHSG) Macro Factor in Investment in Stock (Equity Funds)* diketahui bahwa Inflasi memiliki hubungan tidak signifikan terhadap pergerakan IHSG, karena tingkat inflasi yang terjadi masih dianggap rendah (<10% per tahun). Selama inflasi tersebut belum mencapai 10% atau lebih, IHSG akan terus berkembang tanpa terpengaruh oleh Inflasi.

3. Dian Fordian (2016)

Penelitian yang dilakukan Dian Fordian pada tahun 2016 dengan judul *Pengaruh Makro Ekonomi dan Pemilihan Presiden Terhadap Indeks Harga*

Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Studi Periode 2012-2016 diperoleh kesimpulan bahwa variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi besarnya IHSG periode Januari 2012 sampai Agustus 2016.

4. Bonaraja Purba (2014)

Menurut penelitian Drs. Bonaraja Purba pada tahun 2014 dengan judul Pengaruh Kurs Mata Uang Rupiah atas Dollar AS, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) pada BEI mengatakan bahwa dengan uji kausalitas Granger ditemukan adanya hubungan satu arah antara variabel JUB dengan IHSG yakni JUB mempengaruhi IHSG.

5. Dodi Arif (2014)

Menurut Dodi Arif dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 - 2013 terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013.

6. Kusuma dan Badjra (2016)

Menurut penelitian Kusuma dan Badjra pada tahun 2016 dengan judul Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap

IHSG di Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa Inflasi dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

7. Vriessylia Tania Poluan (2013)

Menurut penelitian Vriessylia Tania Poluan pada tahun 2013 dengan judul *The Influence of Macroeconomic factors on stock return listed in composite stock price index (IHSG) from 2008-2012* diketahui bahwa inflasi, PDB, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, dan suku bunga BI (faktor makro ekonomi) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap IHSG.

8. Martin Sirucek (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Martin Sirucek dalam judul penelitian *The Impact Of The Money Supply On Stock Prices And Stock Bubbles* menyatakan bahwa pasokan uang diukur dengan M2 agregat moneter bukan merupakan faktor signifikan dalam pengembangan gelembung spekulatif (harga saham) 2007.

9. Ike Noviatin (2013)

Menurut Ike Noviatin dalam penelitiannya yang berjudul Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011 dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi maka IHSG semakin menurun. Terkait dengan JUB, meskipun terjadi peningkatan jumlah uang beredar maka belum tentu terjadi peningkatan maupun penurunan IHSG di BEI.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1	Maria Widyastuti, dkk (2017)	<i>Impact Analysis of Total Money Supply, Stock Trading Volume, Inflation, Interest Rate and Rupiah Exchange Rate on JCI in Indonesia Stock Exchange</i>	Jumlah Uang Beredar dan Volume Penjualan Saham mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG.	Sama-sama menggunakan <i>Money Supply</i> dan <i>Inflation</i> sebagai variabel X	Menggunakan variabel <i>Stock Trading Volume, Interest Rate</i> , dan <i>Rupiah Exchange Rate</i> sebagai variabel X nya
2	Andi Desfiandi, dkk (2017)	<i>Composite Stock Price Index (IHSG) Macro Factor in Investment in Stock (Equity Funds)</i>	Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara inflasi dan pergerakan IHSG, karena tingkat inflasi masih dianggap rendah (<10% per tahun). Selama pertumbuhan inflasi belum mencapai 10% atau lebih, IHSG akan terus tumbuh tanpa terpengaruh oleh inflasi.	Sama-sama menempatkan <i>Inflation</i> (Inflasi) sebagai variabel makro ekonomi yang mempengaruhi IHSG	-
3	Dian Fordian(2016)	Pengaruh Makro Ekonomi dan Pemilihan Presiden Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Studi Periode 2012-2016	Variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika ... secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi besarnya IHSG periode Januari 2012 sampai Agustus 2016.	Sama-sama menggunakan variabel makro ekonomi (tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika) sebagai variabel X	Tidak menggunakan Pemilihan Presiden sebagai variabel X yang mempengaruhi IHSG
4	Bonaraja Purba (2014)	Analisis Kointegrasi Antara Indeks	Adanya hubungan satu arah antara	Sama-sama menempatkan Jumlah Uang	Tidak terdapat variable Indeks Harga Pedagang

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
		Harga Saham Gabungan (IHSG), Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Indeks Harga Pedagang Besar (IHPB) di Indonesia Periode Tahun 2007 – 2013	variabel JUB dengan IHSG yakni JUB mempengaruhi IHSG	Beredar pada variabel X	Besar (IHPB) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai Y
5	Dodi Arif (2014)	Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 - 2013	Terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham.	Sama-sama menggunakan Jumlah Uang Beredar dan Inflasi sebagai variabel X dan menggunakan IHSG sebagai variabel Y	Menggunakan variabel makroekonomi lain sebagai variabel X.
6	Kusuma dan Badjra (2016)	Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia	Inflasi dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel X sama	Menempatkan inflasi sebagai variabel X1 dan JUB sebagai variabel X2
7	Vriessylia Tania Poluan (2013)	<i>The Influence of Macroeconomic factors on stock return listed in composite stock price index (IHSG) from 2008-2012</i>	Inflasi, PDB, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga BI (Faktor Makroekonomi) memberikan pengaruh signifikan secara simultan terhadap <i>return</i> saham yang tercatat di IHSG.	Variabel makroekonomi yang digunakan sama	Variabel X lebih banyak

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
8	Martin Sirucek (2013)	<i>The Impact Of The Money Supply On Stock Prices And Stock Bubbles</i>	Bahwa pasokan uang diukur dengan M2 agregat moneter bukan merupakan faktor signifikan dalam pengembangan gelembung spekulatif 2007 (harga saham)	Jumlah Uang Beredar sebagai variabel independen dan Harga Saham sebagai variabel dependen.	-
9	Ike Noviatin (2013)	Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011	Semakin tinggi inflasi maka IHSG semakin menurun. Terkait dengan JUB, meskipun terjadi peningkatan jumlah uang beredar maka belum tentu terjadi peningkatan maupun penurunan IHSG di BEI.	Terdapat variabel Inflasi dan JUB sebagai variabel X dan IHSG ditempatkan sebagai variabel Y	-

(Data Diolah)

2.2 Kerangka Penelitian

Pergerakan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari perkembangan pasarmodal dalam suatu negara tersebut. Hal ini dikarenakan pasar modal merupakan alat pembentuk modal serta akumulasi dana jangka panjang untuk menarik minat masyarakat agar ikut serta dalam kegiatan investasi yang dapat pula meningkatkan pembangunan nasional melalui fungsinya yaitu sebagai sarana pendanaan usaha dan sarana investasi masyarakat pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Satu-satunya pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia memfasilitasi berbagai kegiatan investasi seperti perdagangan saham, instrumen derivatif, reksadana, obligasi dan saham maupun obligasi yang berbasis syariah. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap mengenai perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pasar modal di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum. Faktor makroekonomi mempunyai kontribusi yang dominan terhadap fluktuasi harga saham. Meski faktor makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara langsung, namun secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang akan sangat berpengaruh. Sebaliknya, harga saham akan langsung terpengaruh oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor akan lebih cepat bereaksi.

Ketika terjadi perubahan makroekonomi, para investor akan memperhitungkan dampak positif maupun negatifnya terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Jadi indeks harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan, sehingga pergerakan IHSG menjadi indikator penting bagi para investor untuk diperhitungkan. Banyak sekali pihak yang

memprediksi harga saham maupun memproyeksikan IHSG agar dapat menentukan investasinya.

Adapun faktor-faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan yaitu tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, dan peredaran uang.

Jika jumlah uang beredar di masyarakat meningkat, maka akan mempengaruhi suku bunga yang ditawarkan. Secara langsung akan mempengaruhi investor untuk mendepositokan modalnya daripada menanamkan modalnya dalam bentuk investasi saham. Sehingga jika uang beredar meningkat, maka tingkat suku bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun.

Adanya inflasi akan berpengaruh besar pada pasar modal yakni terhadap penurunan tajam harga saham perusahaan yang ada di pasar modal. Dengan adanya inflasi maka harga barang-barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan turun, maka terjadi penurunan terhadap harga-harga saham perusahaan. Akibatnya, akan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurun.

2.2.1 Hubungan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Mohamad Samsul (2006: 200) dalam Pasar Modal dan Manajemen Portofolio harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi. Ada banyak factor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, salah satunya adalah jumlah uang yang beredar. Beberapa studi menunjukkan bahwa terdapat hubungan tersebut (Jones, 1994). Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan Bonaraja Purba (2014), dimana dalam hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh JUB terhadap IHSG.

Menurut I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra (2016: 1833), “semakin tinggi jumlah uang beredar di masyarakat, maka pengaruhnya akan semakin tinggi pula pada suku bunga yang ditawarkan. Secara langsung akan mempengaruhi investor untuk mendepositokan modalnya ketimbang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi saham”.

Sehingga jika uang beredar meningkat, maka tingkat suku bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat (M. Samsul, 2006: 210).

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap IHSG adalah pengaruh yang negatif.

2.2.2 Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan signal negatif bagi pemodal di pasar modal. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, di mana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen, dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti risiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham.

Tingginya tingkat inflasi erat kaitannya dengan keadaan ekonomi yang terlalu panas. Permintaan atas produk yang melebihi penawaran, mengakibatkan harga suatu barang cenderung naik. Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mengurangi pendapatan riil yang diterima oleh investor (Tandelilin, 2001). Dengan adanya inflasi maka harga barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi dan akan terjadi penurunan terhadap harga saham perusahaan. Akibatnya, akan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurun (Adyuta, 2011).

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh tingkat inflasi terhadap IHSG memiliki pengaruh yang negatif.

2.2.3 Hubungan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Inflasi

Menurut Ozbay (2009) dalam Kusuma dan Badjra (2016), “kelebihan jumlah uang beredar dapat mengakibatkan inflasi yang lebih tinggi”

Pertumbuhan jumlah uang beredar yang terjadi secara wajar akan memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar saham secara jangka pendek, namun pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif.

Penambahan uang yang beredar dapat terjadi misalnya kalau pemerintah memakai sistem anggaran defisit. Kekurangan anggaran ditutup dengan melakukan pencetakan uang baru yang mengakibatkan harga-harga naik. Ketika harga-harga secara umum mengalami kenaikan yang terus menerus maka terjadilah inflasi.

2.2.4 Hubungan Inflasi Terhadap Jumlah Uang Beredar

Faktor makroekonomi merupakan faktor yang memiliki risiko sistematis. Ketika terjadi perubahan salah satu faktor makroekonomi, maka faktor makroekonomi lainnya akan ikut mengalami perubahan. Atau dapat dikatakan bahwa faktor-faktor makro ekonomi tersebut saling mempengaruhi.

Sama halnya seperti faktor makroekonomi lain, ketika terjadi Inflasi, harga barang-barang secara umum meningkat maka masyarakat membutuhkan lebih banyak uang di tangan untuk memenuhi kebutuhan pokok hidupnya, sehingga hal tersebut akan mengakibatkan peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat (Dodi Arif, 2014). Hal tersebut mengindikasikan bahwa perkembangan tingkat inflasi dapat mengakibatkan peningkatan Jumlah Uang Beredar.

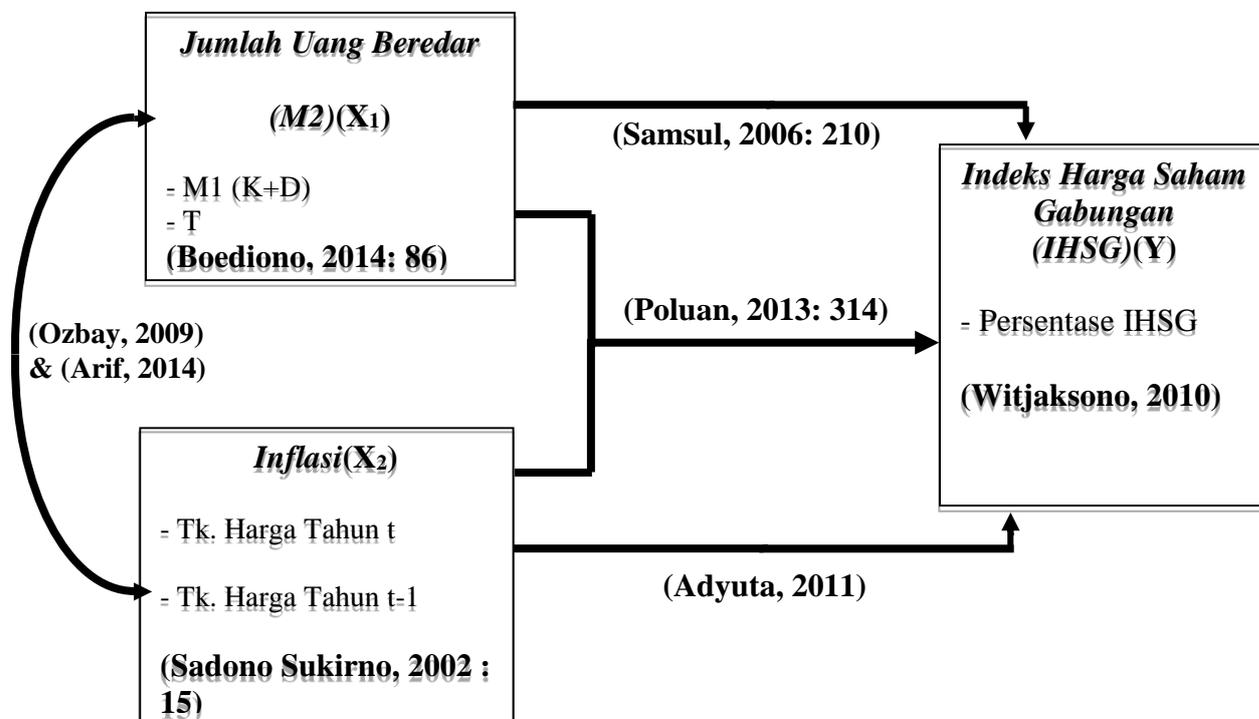
2.2.5 Hubungan Jumlah Uang Beredar (M2) dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hubungan antara Jumlah Uang Beredar (M2) dan Inflasi terhadap indeks harga saham didukung oleh penelitian sebelumnya. Poluan mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa Inflasi, GDP, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah (faktor makroekonomi) mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Menurut Samsul (2006: 210), “jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat”.

Dengan adanya inflasi maka harga barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi dan akan terjadi penurunan terhadap harga saham perusahaan. Akibatnya, akan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menurun (Adyuta, 2011).

Berdasarkan kerangka pemikiran yang di dukung oleh teori penghubung diatas akan di buat paradigma sebagai berikut :



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

Berdasarkan model pada Gambar 2.1. tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari Jumlah Uang Beredar (X1), Inflasi (X2), dan variabel dependennya IHSG (Y).

2.3 Hipotesis Pemikiran

Menurut Hasan (2003: 140), hipotesis dapat diartikan sebagai “suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya dan perlu dibuktikan atau dugaan yang sifatnya masih sementara”.

Menurut Umi Narimawati (2007:73), hipotesis adalah “hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variabel yang akan diuji kebenarannya”.

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

Sub Hipotesis :

H1 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

H2 : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Inflasi.

H4 : Inflasi berpengaruh terhadap Jumlah Uang Beredar

Hipotesis Utama :

Jumlah Uang Beredar dan Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI).