

AN

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT BUNGA DEPOSITO
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
PERIODE 1990-2004**



Diajukan Oleh :

M.ISA

01013120017

Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

2005

107

S
332.4107
19A
P
C-060013
2005.

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**



SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT BUNGA DEPOSITO
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
PERIODE 1990-2004**



R. 15449

**Diajukan Oleh :
M.ISA
01013120017**

**Untuk Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2005**

HALAMAN PERSETUJUAN KOMPREHENSIF

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT BUNGA DEPOSITO TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1990-2004**

Disusun Oleh:

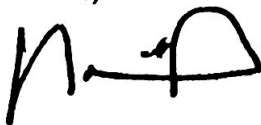
**M.ISA
(01013120017)**

Telah dipertahankan di Depan Tim Penguji

Pada Tanggal 16 Nopember 2005

Dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Untuk Diterima

Ketua,



**Dr. Syamsurijal AK
NIP. 130900942**

Anggota,



**Drs. Abbas Effendy, M.Si
NIP. 131412624**

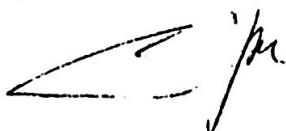
Anggota,



**Dra. Hj. Saadah Yuliana, M.Si
NIP.131885904**

Mengetahui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan



**Drs. Suhel, M.Si
NIP. 131993979**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**NAMA : M.LISA
NIM : 01013120017
JURUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN
MATA KULIAH : EKONOMI MONETER
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT BUNGA
DEPOSITO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1990-2004**

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL..... KETUA PANITIA



**DR. SYAMSURIJAL AK
NIP. 130900942**

TANGGAL..... ANGGOTA



**DRS. ABBAS EFFENDY, MSi
NIP. 131412624**

Motto :

"Tiada yang abadi didunia dan tiada yang kekal selamanya, kita hidup didunia hanya sementara dan takkan ada yang sanggup untuk tetap bertahan, karena memang hidup kita akan menjadi lebih indah semua karena cinta dan persahabatan"

(Lagu Untuk Persahabatan "The Rain")

"Saya tidak akan berjuang untuk hal-hal yang tidak saya cintai, dan saya tidak akan mencintai hal-hal yang tidak saya anggap penting, dan saya tidak akan menganggap penting hal-hal yang tidak saya yakini kebenarannya"

(Adolf Hitler)

Kupersembahkan untuk:

- M** Kedua orang tuaku tercinta
- II** Adik - adikku tersayang
- II** Sahabat - sahabat setiaku
- ∞** Istri & anak-anakku kelak
- ≡** Rekan - rekan seperjuangan EP
- ?** Almamaterku

Ucapan Terima Kasih

Pada kesempatan ini dengan ketulusan hati penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada :

1. *Allah SWT* Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya yang tak terhingga selama ini.
2. *H. Ansori Achmad & Hj. Rusmina* kedua orang tuaku tercinta yang telah melahirkan, membesarkan, menyekolahkanku sampai aku dapat menyelesaikan studi di Perguruan Tinggi. Terima kasih yang tak terhingga dari anakmu ini.
3. *Prof. Dr. Ir. H. Zainal Ridho Djafar* selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
4. *Dr. Syamsurijal AH* selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya dan juga Dosen Pembimbing Skripsi I yang berkenan meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. *Drs. Suhel, M.Si* selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan.
6. *Drs. Abbas Effendy, M.Si* selaku Dosen Pembimbing Skripsi II yang juga sangat membantu penulis dalam mengoreksi dan memberi saran pada penulisan skripsi ini.
7. *Dra. Hj. Saadah Yuliana, M.Si* selaku Dosen Penguji Ujian Komprehensif.
8. *Drs. Harunurasyid, M.Com* selaku Dosen Pembimbing Akademik. Terima kasih atas bimbingan dan konsultasinya selama ini.
9. *Segenap Dosen & Asisten Dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya* khususnya Ekonomi Pembangunan yang telah membagikan ilmunya kepada penulis selama masa perkuliahan.
10. *Bapak & Ibu beserta Staf Bank Indonesia (BI) Palembang* yang telah memberikan data dan informasi yang penulis butuhkan.
11. *Yuk Semi* (sory kalo udah banyak ngerepotin...;), *Bu Aola & Yuk Her* (kapan nih ada beasiswa lagi?), *Mbak Nihil* (thanks udah minjem skripsi & buku-

bukunya), *Kak Endana* (makasih udah memperbaiki nilainya), *Kak Madi Ekstension* (makasih atas ruangnya), *Pak Tutur, Kak Slamet, Pak Fachruddin* dan para karyawan Fakultas Ekonomi Unsri lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan terima kasih banyak atas bantuannya selama ini.

12. *Yuk Ita* yang selalu membantuku dan teman-teman yang lain untuk ngisi KRS dan ngelihat nilai kami dari dosen.
13. *Rahma, Neesa & Indry* adik-adikku tersayang, terima kasih atas dorongan dan semangatnya selama ini baik moril maupun materiil.
14. *Nandha, Vhia & Azka* keponakan-keponakanku tersayang, terima kasih atas kelucuan dan senyum manis yang dapat membuat penulis selalu segar dan tegar dalam menghadapi hambatan dan kesulitan dalam pembuatan skripsi ini.
15. My cousin, *C' Har & K' Edy, C' Ani & K' Aan* (kapan nganter ke Sekip lagi), *C' Anti & K' Ade, K' Amin, Desi & Beni* (thanks atas pinjaman motornya) *Reni, Lena, Yoga, Fheran, Ayu* all of you must attend my graduated.
16. For my best friends at PJM, *M. Isa "Rey" Frianda SE* (payo berenti la nampung janda2 muda & anak2 terlantar tu dak malek apo..hehe), *Syamsul "Wak" Pairuz Habriadi SE* (moga2 langgeng y dgn Chi Cha-nya, inget 3 taon lagi nikah oce), *Rahmat "Unto" Firmansyah* (inget 1 taon limitnyo kalu la udah 3 taon bebal namanya...☺), *Mazhar "Tujah" Azani* (cepatin ja kalu nak nyusul kami!!!), *Anggoro "Kebo" Hadi* (woi berenti la kentoet terus ni...h), *M. Gita "Bebek" Firdaus* (bek carilah pulo mumpung masih musim kawin kau...🙄) dan *Yudo Harriyanto* (kpn nih ke popeye lagi?..). Thanks for all.....kind, advice, support and everything that can make me always proud being your best friend.
By the way... **HIDUP JOMBLOO..!!**)
17. Rekan-rekan seperjuangan EP 2001 yang masih ado di Layo *Adam "Keling"* (payo kpn nak mutihke badan tu jgn item terus, gek aku pinjem cd lagi ye oTrEh? BAKA), *Todes "Bing"* (kak ie berenti la mkn rumput sekali2 mkn nasi pulo, kalu

ke bukit jgn ngajak anak cucu gek abis rumput di sano...he2x), *Heru "Kecok"*, *Evan "Mang Juhai"*, *Joni* (payo' mang Jon kpn nak tamat, rajin2 la kuliah oi), *Yudha*, *Jemaat "Jemy"* (obatila rambut karatan tu..), *Budi "Dibod"*, *Ferdy "Epen"*, *Yoga*, *Ewi*, *Dewi Zul and the missing one Faisal M & Lukman* (where are you anyway?). Payo tamat la pulo kamu2 tu nak nunggu apo lagi la tuo kito ni, nak ngabisi jatah apo. Don't forget all of our story yah!! From our first day at layo 'till now).

18. Rekan-rekan seperjuangan EP 2001 yang la tamat *Anti SE*, *Nita SE*, *Eliana SE*, *Dwi SE*, *Ully SE*, *Derma SE*, *Rivis SE*, *Hanny SE*, *Widi SE* (makacih traktirannya y), *Nuke SE* (ntar kami ke Lampung lg y), *Nopay SE*, *Dian SE* (kapan ke McD lagi...?), *Nazri SE*, *Dewi Azizah SE* (makasih pinjaman skripsinya, kapan nikah?), *Ikhsan SE*, *Reno SE*, *Febi SE*, *Bobby SE*, *Wayan SE* (makacih contekannya...), *Ucok SE*, *Ahmad Ndut SE*, *Yusri SE*, *Hadi SE*, *Derry SE*, *Arpan SE*. Nice be one of you. I'll gonna miss u all, don't forget me. OK
19. THE SEGE's *ükh SE* (Chayooo.....!!!!) *Nilam SE* (kpn balek ke Palembang...?), *Anita SE* (lebaran gek makan sate lagi...), *Eriha SE* (thanks for the flower), *Ayuk SE* (mano traktiran ultahnya), *Wati SE* (bodo...bodo...bodo...?). Singgonyo...hana...hanu...hana hene..ngat ngut ya' wa...
20. THE GREYHOLE's *Riha SE* (hehe...hehe...☺), *Dewi "Majid"* (kapan mkn bakso lagi?), *Intan* (tambah gemuk be caknyo!), *Dina* (kapan nak tamat?), *Ochy* (gek kito rame2 befoto lg ye di PS!!!), *Mala SE* (kalo mkn di KFC jgn nyampak lg y...hehe...). Faire 'la amour...!!! What ever make U happy make me happy too...
21. THE PESOLEK's *Chintan "CS"* (jangan patah semangat cayo!! Thanks 4 your information), *Encis "Ucup"* (nama saya Yusuf Bin Sanusi biasa dipanggil Ucup, salam buat Oneng, Mak, Bajuri, Mpok Hindun, Mpok Mina dll), *Zamil "Ayib cabul"* (oi mano duet 10 ribu aku balikke awas idak), *Azhary "Ari"* (thanks 4 the advice). Thanks atas nasehat & kelakar "Bhetox's" nya selama ini.

22. Anak-anak BEM FE UNSRI *Troy Ciauw, Nia Joyok, Lia Diet, Ria Bangkok* (all of you will always be my best sisters), *Anong, Oland, Dayat, Niken, Bram* and the others. You all make me feel comfort with myself, always support me for fight grey of mine.
23. Para pengurus HIMEPA, generasi penerus. Jaga kekompakan yah! Bikin dong acara yang seru! Jangan mo kalah ama HMJ & BO lain. Tunjukkan apresiasi kalian.
24. My comrades in EF ECS *Cecil, Vera, Jis, Intan, Delly, Liza, Atvi, Mbak Indah, Yudha, Nazaruddin, Joko, Jatmiko, K' Dedi, Ade, Dennis, Erita, Galuh, Vari, Erny, Anti* and the others, thanks for teaching & improving my english.
25. Anak-anak EP 2002 The Boys *Andi "Magon", Ista "Godek", Alim "Buayo Canghang", Diaz "Gori"* (you all my crazy brothers), *Anca, Herta, Rully "Bajuri", Teddy "Bojes", Abib, Barnas, Ajib, Andrew, Aryadi, Beni, Bob Joe "BJ", Danny "GJ", Dedy, Dorro, Parulian, Rawaldi, Roy, Sigit, Yoseph, Faisal, Robert, Albeli, Amir.* The Girls *Dewi "Sawi"* (kpn minta anter lagi?), *Vivi "Pipot", Ummi, Aning, Lia, Asma, Eva, Dian Dari P, Sari, Dian Lubianti, Ana, Anita, Dora, Epi, Listya, Mega, Mita, Nowi, Rida, Rizki, Septia, Wulan, Yeni, Nouma* dan lainnya yang tak bisa disebut satu persatu. Thanks a lot atas bantuannya selama ngulang kuliah di kelas kalian.
26. Budak-budak EP 2003 *Adjie, Aang* (you're my crazy brothers too), *Imam, Andi, Khalil, Bowie, Rudi, Yadi, Baloeng, Yan, Asep, Rizki, Afis, Alam, Sigit, Edward, Al Jabbar, Sarman, Vika, Ria Erot, Pet Tuo, Ooh, Inge, Ratih Mumun, Sisti, Uchi, Reni, Nuul, Lia Oneng, Juwairiah, ETTY* and the others, thanks for your cheerful & kindness.
27. Adek-adek EP 2004 *Puput* (thanks for bring a sunshine in part of my life, although you can't be my sweet one), *Fatma* (jgn mewek lg y), *Yuni* (kakak cakep...hehe), *Sherly, Wita, Amel, Dini* (sorry 4 all mistake I've done to U),

Wika, Citra, Asty, Vina, Tiwi, Yuli, Ayu, Rizka, Uni, Ade Jenggot "Ajeng", Bob, Luncuk, Danang, Baasyir, Ahyar, Ijal, Aji, Yogi, Rahmat, Ari, Mardi, Gefyn dan lainnya yang tak bisa disebut satu persatu.

Keep smiling whatever happen. Got it!

28. The New EP 2005 *Nija* (I'll prove it to U, that I'm not like the others.chayooo...), *Azka, Firta, Jon, Hendra, Icha, Della, Osa, Dedek* and the others. Welcome to our big family "Ekonomi Pembangunan" semoga tetap kompak selalu y.
29. My seniors *K' Bobby, Medu, Norman, Yovie, Antony, Indra, Baihaqi, Ujue, Mamang Dayat, Mbak Kiki, Mbak Titin* thanks let me be your teamwork at organization, I have learn so much at these. *Hosea, Aan, Dian Poksai, Manto, Agus, Teddy, Riki, Labet, Rudy, Herson, Hendra, Eka, Mugi, Wisnu, Jatmiko, Lucy, Ulfa, Lili, Eka, Henny* dan yang lainnya, makasih buanyakk atas petuah - petuah dan kebersamaannya selama ini.
30. The Management's *Eka, Mince, Mei, Fikri, Sadeli, Janu, Arika, Febri, Albert, Gita, Anton, Yus, Eko, Cek Wan, Deddy, Denny, Gita, Lina, Tri, Dita* (sorry y...), *Chi Cha, Dina, Ami* thanks for being friends in my life.
31. The Accounting's *Ade, Jin, Eka, Ayu, Puteri, Wiwin, Yeni, Ayu Bram, Winda, Nanda Eko, Andre, Dian Double, Wahyu, Akmal, Ari, Miftah, Nita* keep in touch. OK
32. All my friends in SMU Negeri 8 Palembang *Masagus, Hendra Doyok, Yo'i Kadiv, Andi Jack, Maknur, Syahirul, Boy, Laili, Marissa, Sri, Sofiah, Dita, Leni, Amir, Wanisa, Sandi, Fa'at, Irfan, Rika, Eka, Aida*. Keep our relations 'till die. Ocre)
33. My Seberang Ulu's friends *Jnda* (sorry lebaran gak ke rumah...@), *Sakdiak, Else* (kemano be lamo dak kejingokan), *Ayu, Jia, Wiwin*. I'm very glad know all of U.
34. Dan semua temen-temen yang mengenalku dan telah membuatku merasa betah, nyaman, n' *happy* dengan kampus Inderalaya yang puuaanaaas. Sorry y bagi yang lupo disebutin. Thanks a lot. Have a great times with u all!!

Kata Pengantar

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyusun skripsi ini hingga selesai tepat pada waktunya.

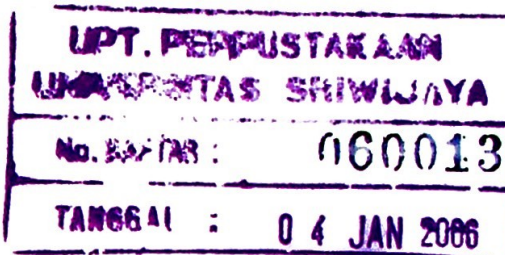
Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana jurusan Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Judul skripsi ini adalah : **Pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004.**

Menyadari sepenuhnya, bahwa isi skripsi ini masih jauh dari sempurna dan terdapat kekurangan-kekurangannya, maka diharapkan kritik dan saran-saran yang membangun dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Akhir kata dengan ketulusan hati, semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala kasih dan kebaikan mereka yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan semoga skripsi ini berguna bagi kita semua.

Palembang, Oktober 2005

Penulis



Daftar Isi

	Halaman
HALAMAN JUDUL SKRIPSI	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN KOMPREHENSIF	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
UCAPAN TERIMA KASIH	v
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR SKEMA	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penulisan	7
1.5 Tinjauan Pustaka	8
1.6 Penelitian Terdahulu.....	25
1.7 Hipotesis.....	26
1.8 Metodologi Penelitian.....	26
1.8.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	26
1.8.2. Data dan Sumber Data.....	26
1.8.3. Teknik Analisis	27
1.8.4. Batasan Variabel Operasional.....	32

BAB II. GAMBARAN UMUM PERKEMBANGAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG), TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT BUNGA DEPOSITO

II.1. Gambaran Umum Perkembangan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)..... 33

II.2. Perkembangan Inflasi di Indonesia..... 39

II.3. Perkembangan Tingkat Bunga Deposito..... 44

BAB III. ANALISA PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT BUNGA DEPOSITO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1990-2004

III.1. Analisa Kuantitatif Pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga

Deposito Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Periode 1990-2004 49

III.2. Analisa Kualitatif Pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga

Deposito Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Periode 1990-2004 58

BAB IV. KESIMPULAN DAN SARAN

IV.1. Kesimpulan 72

IV.2. Saran 74

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

1. Hasil Pengolahan Regresi Ordinary Least Square, Program SPSS

Daftar Tabel

	Halaman
Tabel II.1. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta Tahun 1990-2004.....	34
Tabel II.2. Laju Inflasi di Indonesia Tahun 1990-2004.....	41
Tabel II.3. Perkembangan Suku Bunga Deposito Tahun 1990-2004	45
Tabel III.1. Tabulasi Perkembangan Laju Inflasi dengan IHSG Tahun 1990-2004.....	60
Tabel III.2. Tabulasi Perkembangan Tingkat Bunga Deposito dengan IHSG Tahun 1990-2004.....	64
Tabel III.3. Pertumbuhan IHSG, Laju Inflasi dan Tingkat Bunga Deposito Periode 1990-2004	67

Daftar Gambar

	Halaman
Gambar I.1. Demand Pull Inflation dan Cost Push Inflation.....	14
Gambar I.2. Tingkat Bunga Keseimbangan Klasik.....	19
Gambar II.1. Perkembangan IHSG Tahun 1990-2004	38
Gambar II.2. Perkembangan Laju Inflasi di Indonesia Tahun 1990-2004	42
Gambar II.3. Perkembangan Tingkat Bunga Deposito Tahun 1990-2004	46

Daftar Skema

	Halaman
Skema 1. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG	9
Skema 2. Pengaruh Tingkat Bunga terhadap IHSG.....	18

Abstrak

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk meningkatkan pembangunan disuatu negara. Pasar modal adalah media untuk menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat ke sektor-sektor produktif. Jika pertumbuhan pasar modal berjalan dengan baik, maka akan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan negara untuk masyarakat banyak.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Periode dari tahun 1990 – 2004. Berdasarkan latar belakang yang sebelumnya, maka masalah pokok yang ingin dianalisis dalam penulisan skripsi ini adalah : Apakah Inflasi dan Tingkat Bunga Deposito berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004 ?

Untuk menunjukkan pengaruh dari inflasi dan tingkat bunga deposito penulis menggunakan uji-F dengan menggunakan model regresi linier berganda dengan analisis kuantitatif, penulis mendapatkan 15,667 untuk F-statistik dan 3,89 untuk F-tabel. Ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti bahwa inflasi dan tingkat bunga deposito berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Nilai R^2 sebesar 0,574 artinya 57,4 % Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh inflasi dan tingkat bunga deposito. Sisanya sebesar 42,6 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model. Nilai R sebesar 0,739 berarti 73,9 % inflasi dan tingkat bunga deposito mempunyai hubungan yang cukup erat / kuat terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kata Kunci : Tingkat Inflasi, Tingkat Bunga Deposito, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Abstract

The stock market is seen to be one of the effective instruments to increase the development in a country. It is a medium to gain long-term fund from the community to productive sectors. If the development in stock market goes well, it can be used to increase the country welfare for the whole people.

The purpose of this paper is to analyze the factors which influences composite stock price index in the stock market. The period is from 1990 to 2004. According to background which is explained before, so main problem from this paper is : Do inflation rate and deposite interest rate influence to composite stock price index period 1990-2004?

To show the effect of inflation rate and deposite interest rate, the writer use F-test by using double linear regressor model with quantitative analysis, the write got 15,667 for F-statistic and 3,89 for F-table. This show that H_0 is accepted means that inflation and deposit interest rate really affect significantly towards composite stock price index.

R square is 0,574 means 57,4 % composite stock price indeks is influenced by inflation and deposit interest rate. For the rest, 42,6 % is influenced by another factors outside model. R is 0,739 % means that inflation and deposit interest rate have a strong correlation to composite stock price index.

Keyword : Inflation Rate, Deposit Interest Rate, Composite Stock price Index.

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Sasaran utama pembangunan ekonomi suatu negara adalah tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas ekonomi, tingkat inflasi yang rendah dan keseimbangan pada neraca pembayaran. Untuk mewujudkan sasaran-sasaran tersebut diperlukan dana. Kebutuhan dana tersebut secara garis besar diperoleh dari tiga sumber, yaitu pemerintah melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), penyerahan dana masyarakat melalui pasar uang dan pasar modal dan melalui pinjaman luar negeri.

Kemampuan pemerintah dalam 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 berfungsi untuk mengumpulkan dana masyarakat dan cukup 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 karena pasar modal merupakan wadah untuk menghimpun dana dalam jangka panjang dari masyarakat untuk

disalurkan pada sektor-sektor produktif¹. 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, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Oleh karena itu perkembangan ekonomi makro yang stabil merupakan faktor pendorong bagi perkembangan investasi saham di pasar modal, adapun beberapa faktor ekonomi makro antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, inflasi, kurs dolar terhadap rupiah dan kebijaksanaan pemerintah dibidang ekonomi².

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 dipandang sebagai salah satu faktor yang turut menentukan perkembangan pasar modal.

Jika dilihat dari perkembangannya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004 bergerak cukup fluktuatif, IHSG terendah terjadi awal tahun 1991 yaitu hanya sebesar 247,3 point. Hal ini terjadi disebabkan oleh krisis Bank Duta, "Cabrakan Sumartini" dan krisis Bank Summa yang berturut-turut terjadi. Akibatnya,

¹ Drs. Panji Anoraga dan Dra. Nunik Widiyanti. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaat bagi Pembangunan*, Penerbit Renika Cipta, Cetakan Kedua, Jakarta, 1995

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

IHSG turun pada tahun 1991. Sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tertinggi terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 1.000,23. Hal ini terjadi karena semakin membaiknya kondisi perekonomian Indonesia dan stabilnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat sehingga meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah, serta adanya penurunan suku bunga deposito.

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 sampai dengan Desember 1971 menunjukkan bahwa apabila tingkat inflasi meningkat maka pendapatan dari saham akan menurun dari 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 baru. Sementara disisi 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

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

pendapatan tetap seperti obligasi dan deposito. Dengan demikian terjadi perubahan kondisi ekonomi akan menyebabkan pertumbuhan pada investasi saham.

Dari variabel inflasi, tingkat inflasi yang paling tinggi mulai tahun 1990 s.d 2004 terjadi pada tahun 1998 yang mencapai angka dua digit, yaitu sebesar 77,63 persen. Hal ini terjadi karena adanya krisis moneter yang menyebabkan harga-harga barang meningkat sehingga menimbulkan keresahan di masyarakat. Keresahan masyarakat ini puncaknya pada kerusuhan Mei 1998 yang menyebabkan situasi sosial ekonomi memanas, ditambah lagi dengan situasi politik yang belum stabil. Hal ini merupakan penyebab tingginya inflasi pada tahun 1998. Inflasi terendah terjadi pada tahun berikutnya, yaitu pada tahun 1999 sebesar 2,01 persen. Hal ini disebabkan karena semakin membaiknya fungsi intermediasi perbankan sejalan dengan dilaksanakannya restrukturisasi perbankan terutama kredit serta pulihnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional setelah terjadi inflasi yang tinggi pada tahun sebelumnya.

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 tertentu lebih cenderung menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito daripada bentuk saham. Bagi investor yang sudah berinvestasi dalam bentuk saham

IHSG, jika tingkat bunga meningkat maka pendapatan yang akan diperoleh dari investor dalam bentuk deposito lebih tinggi dari saham. Dalam keadaan demikian investor tertentu lebih cenderung menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito daripada bentuk saham. Bagi investor yang sudah berinvestasi dalam bentuk saham akan menjual saham dan mengalihkan hasil penjualan sahamnya kedalam bentuk deposito. Hal ini menyebabkan turunnya IHSG di pasar modal. Sebagai contoh, kasus pada tahun 1998, akibat dijalankannya kebijakan likuiditas ketat dengan cara menaikkan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) oleh otoritas moneter telah mengakibatkan tingginya tingkat bunga deposito hingga mencapai bentuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI) atau deposito karena tingginya tingkat bunga yang ditawarkan dan rendahnya resiko yang dihadapi.

Fluktuasi suku bunga deposito akan mempengaruhi suku bunga pinjaman, karena jika suku bunga deposito dinaikkan hampir bisa dipastikan suku bunga kredit akan naik pula. Kenaikan suku bunga deposito mencapai puncaknya pada tahun 1998 sebesar 28,29 persen. Kondisi ini disebabkan karena semakin memburuknya keadaan perekonomian Indonesia, termasuk kondisi keamanan dan politik dalam negeri yang semakin memanas dengan adanya kerusuhan Mei 1998 dan Tragedi Semanggi, yang menyebabkan turunnya kepercayaan masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Sedangkan penurunan tingkat bunga deposito terendah terjadi pada tahun 2004, yaitu sebesar 7,17 persen, yang dilatar belakangi oleh semakin membaiknya ekspektasi masyarakat akan kestabilan harga dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS, dan dengan semakin efektifnya pengendalian jumlah uang beredar.

Investasi di pasar modal merupakan salah satu alternatif bentuk investasi atau merupakan salah satu pemilihan bentuk kekayaan. Saham biasanya diterbitkan sebagai alternatif pendanaan jangka panjang selain pinjaman bank dan ditawarkan kepada investor, insitusi dan masyarakat. Keputusan investasi menyangkut masa yang akan datang yang bersifat tidak pasti, baik dari segi jumlah maupun harganya, sehingga mengakibatkan adanya unsur resiko bagi investor. Salah satu yang memengaruhi perkembangan harga saham secara umum adalah keadaan ekonomi baik melalui jumlah uang beredar, tingkat inflasi, maupun melalui perangkat kebijakan moneter yaitu tingkat bunga.

Berdasarkan latar belakang di atas, pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990 – 2004, menarik untuk diteliti dan dianalisis.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004 ?
2. Bagaimana pengaruh tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004 ?

I.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004.

I.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Penulis akan memperoleh kejelasan dan bahan perbandingan antara teori dan kenyataan yang ada di pasar modal Indonesia, khususnya mengenai pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan kajian dasar dan informasi untuk analisis lebih lanjut yang lebih mendalam dalam mengambil kebijaksanaan baik di sektor keuangan, perbankan dan pasar modal khususnya.

I.5. Tinjauan Pustaka

I.5.1. Teori Inflasi

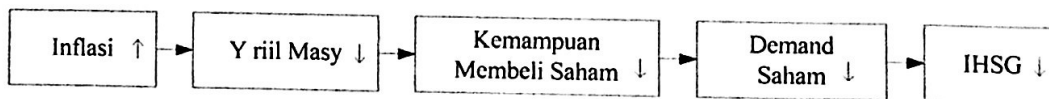
Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akan berdampak buruk terhadap harga dan pendapatan. Namun di sisi lain inflasi juga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dengan semakin meningkatnya harga jual produk mereka. Jika margin pendapatan lebih besar daripada margin biaya maka perusahaan akan memperoleh keuntungan dari inflasi, tetapi hal sebaliknya yang lebih sering terjadi⁴.

⁴ A. Paul Samuelson dan William P. Nordhaus. *Ekonomi*, Edisi kedua belas, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1996.

Para pelaku pasar modal lebih memandang inflasi sebagai suatu resiko yang harus dihindari. Pemilik saham dan pelaku pasar modal akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki bila inflasi tinggi.

Inflasi yang tinggi akan meningkatkan ongkos atau biaya produksi (*cost-push*) suatu barang. Ongkos produksi terdiri dari tiga komponen utama, yaitu : ongkos pekerja, ongkos pemakaian bahan-bahan baku, dan biaya impor barang-barang kapital atau pembantu (*intermediate goods*). Akibat biaya produksi yang tinggi akan mengakibatkan harga barang menjadi naik. Naiknya harga barang akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat menurun. Akibat pendapatan riil masyarakat yang menurun, maka kemampuan masyarakat dalam membeli saham juga turun, dengan asumsi bahwa adanya saham *habit / mained* di masyarakat yang relatif baik. Menurunnya kemampuan masyarakat dalam membeli saham menyebabkan permintaan terhadap saham menjadi menurun. Akibat penurunan permintaan saham, harga saham pun akan turun. Kondisi ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berpengaruh terhadap penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

SKEMA 1. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG



Para ahli ekonomi mengartikan bahwa inflasi adalah naiknya tingkat harga umum secara terus-menerus dan tidak hanya mencakup satu atau beberapa komoditi.

Berdasarkan definisi tersebut, inflasi akan mengandung tiga aspek, yaitu :

1. Adanya kecenderungan harga untuk meningkat
2. Terjadi secara terus-menerus berarti tidak untuk suatu waktu saja
3. Mencakup pengertian tingkat harga umum, berarti bukan untuk komoditi atau untuk kelompok komoditi tertentu saja.

Konsep inflasi berdasarkan teori kuantitas yang merupakan suatu teori yang tertua yang membahas masalah ini adalah bahwa pada teori ini menyoroti peranan dalam proses inflasi dari jumlah uang beredar dan psikologis (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga (*expectations*). Dengan menggunakan persamaan pertukaran menurut Irving Fisher, yaitu :

$$M.V = P.T$$

Dimana, $M.V$ mencerminkan total pengeluaran uang untuk barang dan jasa dan $P.T$ adalah mencerminkan penerimaan uang hasil penjualan barang dan jasa.

Dari rumusan di atas maka terlihat bahwa tingkat harga (P) akan meningkat jika terjadi peningkatan dalam jumlah uang beredar (M), *ceteris paribus*. Dengan kata lain, bila variabel lain (V dan T) dianggap konstan maka perubahan jumlah uang beredar akan menyebabkan perubahan harga yang sebanding.

Setelah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi dan konsep dari variabel-variabel didalam persamaan pertukaran, berikut ini akan dibahas mengenai inflasi itu sendiri dengan peralatan diatas. Seandainya tak ada perubahan dalam

faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya *transaction velocity of money* (V) maupun transaction (T) maka hubungan yang ada dalam persamaan pertukaran itu hanya antara jumlah uang beredar (M) dan tingkat harga (P).

Dengan demikian, dengan adanya perubahan jumlah uang beredar akan selalu menyebabkan terjadinya perubahan tingkat harga, bahkan secara proporsional (menurut Fisher), bila pemerintah menambah jumlah uang beredar secara terus-menerus, itu berarti timbulnya inflasi.

Inti dari teori ini adalah sebagai berikut⁵ :

- Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan jumlah volume uang yang beredar (apakah penambahan uang kartal atau uang giral).
- Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang beredar dan oleh psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga dimasa mendatang.

Macam-Macam Inflasi

a. Jenis Inflasi Menurut Sifatnya

Menurut sifatnya laju inflasi dibagi kedalam tiga kategori, yaitu⁶:

- Inflasi merayap (*creeping inflation*)
- Inflasi menengah (*galloping inflation*)
- Inflasi tinggi (*hyper infaltion*)

⁵ DR. Boediono. "Teori Moneter". BPFE. Yogyakarta. 1989. Hal 104

⁶ Nopirin. "Ekonomi Moneter Buku II". BPFE. Yogyakarta. 1996. Hal 27

Inflasi merayap (*creeping inflation*) ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10 persen per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan persentase yang kecil serta dalam jangka yang relatif lama.

Inflasi menengah (*galloping inflation*) ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya double digit atau bahkan triple digit) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya. Efeknya terhadap perekonomian lebih berat daripada inflasi yang merayap (*creeping inflation*).

Inflasi tinggi (*hyper inflation*) merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali lipat. Masyarakat tidak berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja yang ditutupi dengan mencetak uang.



b. Jenis Inflasi Menurut Sebabnya

Inflasi yang digolongkan atas faktor penyebab inflasi ini dapat digolongkan menjadi dua macam inflasi, yaitu⁷:

- Inflasi yang disebabkan karena permintaan masyarakat akan berbagai barang dan jasa terlalu besar (kenaikan permintaan) yang disebut *Demand Pull Inflation*.
- Inflasi yang disebabkan oleh kenaikan biaya produksi untuk menghasilkan barang dan jasa disebut *Cost Push Inflation*.

Demand Pull Inflation

Terjadi apabila dalam perekonomian permintaan terhadap barang dan jasa terus menerus meningkat. Mengakibatkan di dalam perekonomian terjadi peningkatan pengeluaran agregat melebihi produksi yang tersedia, kelebihan permintaan ini akan menimbulkan kenaikan dalam tingkat harga, dan hal ini akan semakin cepat bila perekonomian sudah mencapai full employment.

Pengeluaran pemerintah naik → JUB naik → Permintaan naik →
Agregat Demand (AD) naik → Output naik → Harga naik → Inflasi naik

⁷ Nopirin, Loc cit. Hal. 28

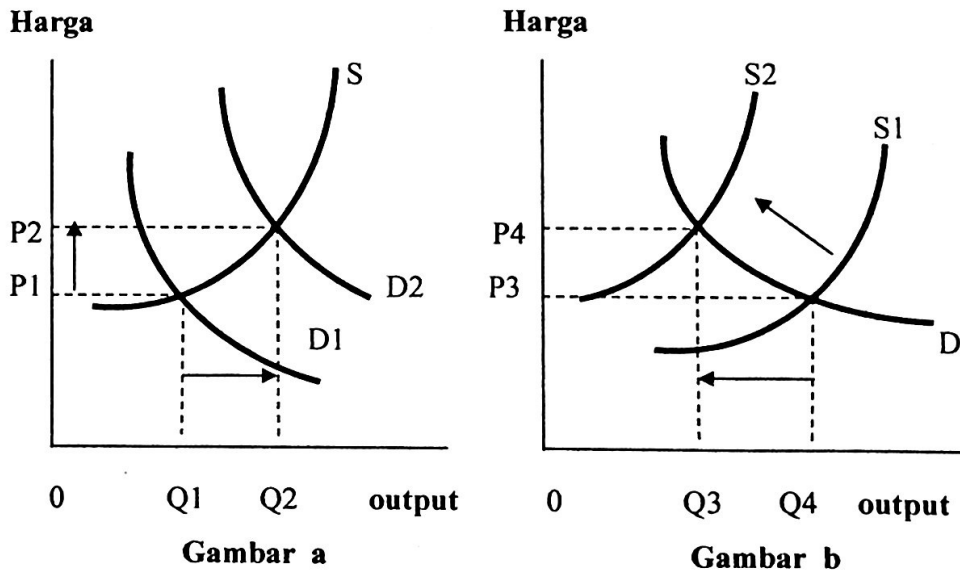
Cost Push Inflation

Terjadi apabila kenaikan ongkos produksi barang dan jasa meningkat. Kenaikan ongkos produksi tersebut bisa terjadi karena kenaikan upah buruh, kenaikan bahan bakar, tarif listrik, ongkos pengangkutan dan kenaikan harga barang impor yang masih akan digunakan dalam proses produksi didalam negeri.

Harga Bahan Baku Impor naik → Biaya Produksi naik → Produksi turun → Output turun → Harga naik → Inflasi naik

Gambar I.1

Demand Pull Inflation dan Cost Push Inflation



Gambar a menggambarkan suatu *demand pull inflation*, karena permintaan masyarakat akan barang-barang (*agregat demand*) bertambah (misalnya karena bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang atau karena kenaikan permintaan luar negeri akan barang-barang ekspor, atau

bertambahnya pengeluaran investasi swasta karena kredit yang murah), maka kurva agregat demand bergeser dari D1 menjadi D2, akibatnya harga umum naik dari P1 menjadi P2.

Gambar b menggambarkan suatu *cost push inflation*, dimana biaya produksi naik (misalnya karena kenaikan harga bahan baku impor) maka kurva penawaran masyarakat (*agregat supply*) bergeser dari S1 ke S2 akibatnya harga naik dari P3 ke P4.

c. Jenis Inflasi Menurut Asalnya

Ada dua golongan inflasi menurut asalnya, yaitu⁸:

- Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)
- Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) timbul misalnya dari defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru dan panen yang gagal, kekacauan politik dan sebagainya. Sedangkan inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*) disebabkan oleh adanya kenaikan harga-harga diluar atau dinegara-negara langganan berdagang kita. Kenaikan harga barang-barang yang kita impor tersebut mengakibatkan kenaikan indeks biaya hidup didalam negeri secara langsung. Secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan biaya produksi dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus diimpor.

⁸ Roswita. AB. "Ekonomi Moneter : Teori, Masalah dan Kebijakan". Penerbit Universitas Sriwijaya. Hal 145

Cara Menghitung Inflasi

Ada beberapa cara untuk menghitung besarnya tingkat inflasi, antara lain adalah :

1. Angka Deflator Produk Bruto (GNP deflator) atau Angka Deflator Produk Domestik Bruto (GDP deflator).

Besaran ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$AD = \frac{Y_b}{Y_k} \times 100 \%$$

Dimana :

AD : Angka Deflator Produk Nasional Bruto (PNB)

Y_b : Produk Nasional Bruto Menurut Harga Yang Berlaku (Nominal)

Y_k : Produk Nasional Bruto Menurut Harga Konstan (Riil)

Boleh juga digunakan data Produk Domestik Bruto (PDB), kemudian laju inflasi dihitung dengan cara berikut :

$$LI = \frac{AD_t - AD_{t-1}}{AD_{t-1}} \times 100 \%$$

LI : Laju Inflasi pada periode t

Ihk_t : Angka deflator PNB pada periode t

Ihk_{t-1} : Angka deflator PNB pada periode t-1

2. Indeks Harga Konsumen

$$LI = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100 \%$$

Dimana :

LI : Laju Inflasi Pada Periode t

Ihk_t : Indeks Harga Konsumen Periode t

Ihk_{t-1} : Indeks Harga Konsumen Periode t-1

I.5.2. Teori Tingkat Bunga

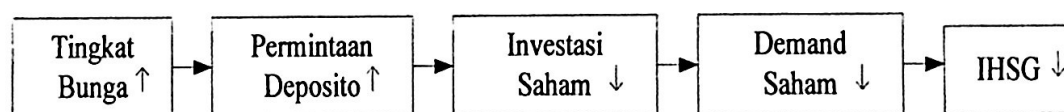
Saham dan deposito adalah dua jenis investasi yang saling bersubstitusi. Kenaikan suku bunga adalah suatu signal negatif bagi pelaku pasar modal. Dengan meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank daripada berinvestasi dalam bentuk bentuk saham.

Penurunan investasi saham tersebut akan menyebabkan permintaan saham berkurang. Akibat permintaan saham yang menurun, harga saham pun akan turun. Hal ini akan berpengaruh terhadap penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Di lain pihak jika suku bunga naik maka pinjaman yang diperoleh perusahaan akan semakin mahal nilainya dan hal ini dapat mengurangi pendapatan perusahaan, dan sebaliknya jika suku bunga turun, maka pinjaman yang diperoleh perusahaan akan semakin murah nilainya dan hal ini dapat menambah pendapatan perusahaan.

Dengan menurunnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka berinvestasi dalam bentuk saham daripada menabungkan uangnya di bank. Akibatnya, terjadi peningkatan dalam investasi saham. Peningkatan investasi saham tersebut akan menyebabkan permintaan saham meningkat. Akibatnya, harga saham pun akan naik. Hal ini memberikan pengaruh terhadap peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

SKEMA 2. Pengaruh Tingkat Bunga terhadap IHSG :



Untuk menentukan tingkat bunga umum terdapat dua pendekatan yaitu :

1. Teori Klasik (*Loanable Funds*)

Menurut klasik, bunga adalah harga dari penggunaan loanable funds atau harga yang terjadi di pasar dana investasi dalam suatu periode tertentu⁹. Selain itu, klasik memandang bahwa tingkat tabungan maupun tingkat investasi sepenuhnya ditentukan oleh tingkat bunga.

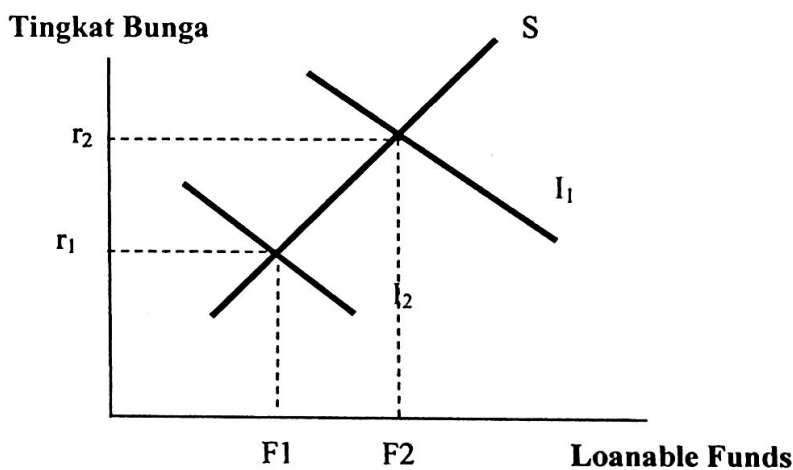
Bagi klasik, tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga maka tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Sebaliknya, semakin rendah tingkat bunga maka semakin rendah pula keinginan masyarakat untuk menabung.

⁹ Roswita AB. Op-Cit. Hal 150

Dengan menggunakan asumsi *full employment*, dimana adanya keyakinan bahwa di dalam perekonomian tidak akan terdapat kekurangan permintaan maka klasik percaya bahwa jumlah tabungan akan selalu sama dengan jumlah investasi yang dilakukan oleh pengusaha. Dengan demikian, tingkat bunga keseimbangan akan tercapai apabila jumlah tabungan yang ditawarkan adalah sama dengan jumlah dana (investasi) yang diminta.

Secara grafis, teori Klasik tentang tingkat bunga keseimbangan dapat dilihat pada gambar I.2 di bawah ini¹⁰:

Gambar I.2
Tingkat Bunga Keseimbangan Klasik



Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa slope kurva tabungan atau penawaran *loanable funds* adalah positif. Semakin tinggi tingkat bunga maka semakin besar dana yang dapat diserap oleh lembaga keuangan. Sedangkan kurva

¹⁰ Roswita. AB. Op-Cit. Hal 151

permintaan terhadap *loanable funds* adalah negatif. Hal ini dikarenakan dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan meminimalkan ongkosnya dan salah satu caranya adalah dengan membayar bunga yang rendah. Dengan demikian diharapkan keuntungan yang kelak diperoleh dari kegiatan investasi ini akan lebih besar.

2. Teori Tingkat Bunga Keynes

Menurut Keynes yang terkenal dengan *Liquidity Preference* menyatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Bagi Keynes, uang akan menjadi produktif apabila digunakan untuk berspekulasi dengan jalan membeli surat-surat berharga. Dengan demikian terdapat kemungkinan bagi pemilik dana untuk memperoleh capital gain, deviden ataupun bunga.

Sama halnya dengan pendapat kaum klasik bahwa tingkat bunga merupakan *oppourtunity cost* maka pendapat itu juga disetujui oleh Keynes. Namun bagi Keynes tingkat tabungan atau investasi tidak semata-mata hanya ditentukan oleh tingkat suku bunga nominal tetapi juga tergantung pada besar-kecilnya pendapatan anggota masyarakat.

Menurut Keynes, besarnya tabungan yang dilakukan oleh rumah tangga bukan tergantung pada tinggi-rendahnya tingkat bunga tetapi tergantung pada besar-kecilnya pendapatan masyarakat. Makin besar jumlah pendapatan yang diterima oleh masyarakat maka makin besar pula tabungan yang akan terjadi.

Indeks Harga Saham di Indonesia ¹¹

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 LQ 45, 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 : $(\text{Kapitalisasi pasar saat penghitungan} / \text{Kapitalisasi pasar pada waktu dasar penghitungan}) \times 100\%$. Dengan metode penghitungan seperti ini, setiap jenis saham akan mempunyai bobot yang berbeda. Semakin besar kapitalisasi pasarnya, semakin besar bobotnya.

¹¹ <http://WWW.e-samuel.com/knowledge/education/200128ID.asp>

Indeks LQ 45 (*Liquid 45*)¹²

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Bursa efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi LQ 45 maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Saham-saham indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria 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 LQ 45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungan 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993 - Juni 1994, hingga terpilih 45 emiten (Daftar

¹² Sunariyah, SE. Msi, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta, Edisi ketiga, 2003, hal. 126

saham LQ 45 lihat lampiran), 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% dari total nilai transaksi di 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 ke dalam 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)

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan Syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. (lihat lampiran daftar saham *Jakarta Islamic Index*). Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.

IHSG BES {*Surabaya Composite Index (SCI)* dan *Small Medium Enterprises Index (ISME)*}

BES memiliki 2 jenis indeks yaitu SCI yang mengkalkulasi seluruh saham yang tercatat di BES, dan ISME yang menghitung saham yang dikeluarkan 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 BI-40.

I.6. Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Eny (Skripsi, 2003 : 70) mengenai hubungan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Variabel indikator yang digunakan dalam analisis ini adalah tingkat bunga dan jumlah uang beredar. Penelitian ini juga merujuk pada pernyataan Syahrir dalam bukunya Analisis Bursa Efek bahwa Pasar Modal dipengaruhi oleh inflasi dan konsentrasi jumlah uang beredar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Nurdin (1993 : 111) mengenai Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Berjangka dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG di Pasar Modal bahwa tingkat deposito berpengaruh negatif terhadap IHSG. Variabel indikator yang digunakan adalah tingkat bunga deposito dan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan Jurnal Ekonomi dan Keuangan (EKI) "Pengaruh Perubahan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Permintaan Saham Sektor Pertanian Di Indonesia" oleh Daniel Perwira bahwa diperoleh hubungan yang negatif antara tingkat inflasi dengan permintaan saham sektor pertanian. Kemudian, terlihat pula hubungan negatif antara tingkat suku bunga dengan permintaan saham sektor pertanian serta diperoleh adanya hubungan positif antara pertumbuhan PDB dengan permintaan saham sektor pertanian.

I.7. Hipotesis

Berdasarkan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004.
2. Tingkat bunga deposito berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004.

I.8. Metodologi Penelitian

I.8.1. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian adalah pasar modal di Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu tingkat inflasi dan tingkat bunga deposito untuk periode 1990-2004.

I.8.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data-data tersebut meliputi data tentang tingkat inflasi, tingkat bunga deposito dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Biro Pusat Statistik (BPS), Laporan Tahunan Bank Indonesia serta literatur-literatur dan referensi yang relevan dengan penelitian ini.

I.8.3. Teknik Analisis

1. Analisa Regresi Linier Berganda

Adapun langkah-langkah analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif dan kualitatif. Untuk menentukan pengaruh tingkat inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap IHSG di pasar modal digunakan regresi berganda, yang terdiri dari dua variabel bebas (*independent variables*) dan satu variabel terikat (*dependent variable*). Variabel-variabel tersebut dapat diformulasikan :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Dimana : Y = Indeks Harga Saham Gabungan

α = Konstanta

β = Koefisien

X_1 = Tingkat inflasi

X_2 = Tingkat bunga deposito

Dalam hal ini IHSG adalah variabel terikat (*dependent variable*) yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variable*), yaitu tingkat inflasi dan tingkat bunga deposito.

2. Analisa Korelasi dan Analisa Determinasi

a. Koefisien Korelasi (R)

Koefisien adalah untuk melihat hubungan antara dua variabel (bebas dan tidak bebas).

Hasil dari koefisien korelasi (R) dapat diartikan sebagai berikut :

$R = 0$: tidak ada hubungan

$R < 0,5$: hubungan lemah

$R + 0,5$: hubungan cukup kuat

$R > 0,9$: hubungan sangat kuat

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung dan memperoleh gambaran seberapa besar pengaruh inflasi dan tingkat bunga deposito terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1990-2004.

3. Uji Statistik (Uji T dan Uji F)

a. Uji T

Pengujian tingkat signifikan masing-masing koefisien variabel bebas dimulai dengan mengajukan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$H_0 : \beta = 0$

$H_a : \beta \neq 0$

Dengan menggunakan tingkat signifikan dan derajat kebebasan tertentu, maka kesimpulan yang dapat diambil dapat mengarah kepada kriteria sebagai berikut :

- Jika T hitung lebih besar dari T tabel maka H_0 ditolak dan masuk dalam daerah penolakan artinya variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat (signifikan).
- Jika T hitung lebih kecil dari T tabel maka H_0 diterima dan masuk dalam daerah penerimaan artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara statistik terhadap variabel terikat (tidak signifikan).

b. Uji F

Untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi signifikan dalam menentukan perubahan variabel terikat, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji F. Uji F bertujuan untuk melihat apakah variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat pada tingkat signifikan dan derajat kebebasan tertentu.

Pengujian koefisien variabel-variabel bebas secara serentak dapat menggunakan kriteria sebagai berikut :

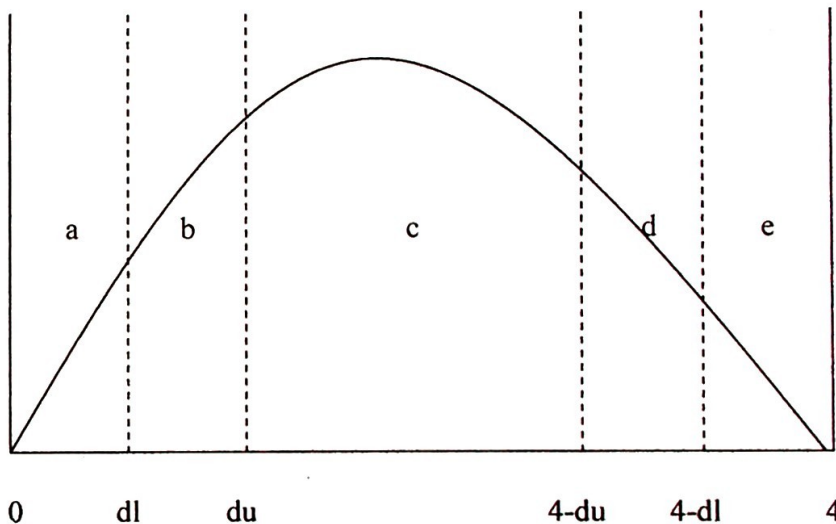
- Jika F hitung lebih besar dari F tabel maka H_0 ditolak, artinya variabel-variabel bebas secara bersama-sama signifikan terhadap variabel terikat.
- Jika F hitung lebih kecil dari F tabel maka H_0 diterima artinya variabel-variabel-variabel bebas secara bersama-sama tidak signifikan terhadap variabel terikat.

4. Pengujian Ekonometrika

a. Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)

Untuk menguji penelitian, maka dilakukan uji autokorelasi atau serial korelasi.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan cara melihat nilai yang terdapat pada Durbin-Watson (D-W).



Keterangan :

Daerah a : menolak H_0 maka autokorelasi positif

Daerah b : daerah tanpa keputusan atau ragu-ragu

Daerah c : menerima H_0 dan H_a atau kedua-duanya, tidak ada autokorelasi

Daerah d : daerah tanpa keputusan atau ragu-ragu

Daerah e : menolak H_a pada autokorelasi negatif

b. Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui apakah model terkena multikolinieritas, maka peneliti melihat hasil perhitungan SPSS. Gejala multikolinieritas akan terjadi apabila indeks (*Condition Indeks*) pada tabel *Collinearity Diagnostics* melebihi 15 dan akan benar-benar serius problem atau terkena multikolinieritas apabila melebihi 30.

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian dari kesalahan pengganggu (*error*) tidak konstan untuk semua nilai variabel bebas. Kasus heterokedastisitas terjadi apabila gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi, akibat dari adanya heterokedastisitas penaksiran koefisien regresi menjadi tidak efisien. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas pada persamaan model regresi dapat dilakukan dengan Uji Park.

Dalam hal ini, pendeteksian heterokedastisitas yang dilakukan penulis dengan menggunakan Uji Park. Adapun mekanisme Uji Park adalah sebagai berikut :

- a. membuat regresi OLS terhadap model, kemudian residual disimpan.
- b. membuat regresi berikutnya dengan residual sebagai variabel terikat, regresi ini dilakukan secara individu terhadap masing-masing variabel bebas. Jika ternyata tidak ada hubungan yang signifikan antara residual dengan masing-masing variabel bebas, maka dalam model tidak terjadi heterokedastisitas.

I.8.4. Batasan Variabel Operasional

- Inflasi : Inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi yang dihitung dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) tahun 1990-2004. Laju inflasi pada periode t sama dengan indeks harga konsumen periode t dibagi indeks harga konsumen periode t-1 dikali seratus persen.
- Tingkat bunga¹³: Harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.
- Tingkat bunga deposito : Tingkat bunga dari simpanan masyarakat yang dititipkan ke bank untuk jangka waktu tertentu, misalnya 1, 3, 6,12 atau 24 bulan. Dimana dana uang yang disimpan dalam bentuk deposito tersebut dapat dipergunakan pada waktu yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini dipergunakan tingkat bunga deposito berjangka 12 bulan atau 1 tahun.
- Saham¹⁴ : Tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas.
- IHSG¹⁵ : Perbandingan antara nilai pasar dengan nilai dasar dikali dengan seratus persen. Pada penelitian ini digunakan IHSG Bursa Efek Jakarta atau JCI (*Jakarta Composite Index*). Indeks ini merupakan indikator pergerakan harga saham atas seluruh saham yang tercatat di BEJ, dimana satuan perubahan indeks dinyatakan dalam satuan point.

¹³ M.L Jhingan, *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, Rajawali Pers, Jakarta, 1988, hal 491

¹⁴ F A Kaetin, *Suatu Pedoman Investasi dalam Efek di Indonesia*, Diterbitkan US.Agency for International Development Financial Market Project, hal 22

¹⁵ E.A Kaetin, Loc Cit, hal 22

Daftar Pustaka

- Anoraga, Panji dan Widiyanti, Nunik, 1995, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaat bagi Pembangunan*. Penerbit Renika Cipta. Cetakan Kedua. Jakarta.
- Boediono, 1982, *Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 : Teori Moneter*, BPFE, Yogyakarta.
- Eny, 2003, *Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap IHSG*, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Inderalaya.
- Jhingan, M.L,1998, *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kaetin, E.A, 1996, *Suatu Pedoman Investasi dalam efek di Indonesia*. Diterbitkan US. Agency for International Development Financial Market Project.
Laporan Tahunan Bank Indonesia, Berbagai Edisi.
- Nopirin, 1996, *Ekonomi Moneter*, Jilid I, BPFE, Yogyakarta.
- Nurdin, Muhammad, 1993, *Pengaruh Tingkat Bunga Deposito Berjangka dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG di Pasar Modal*, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya, Inderalaya.
- Roswita AB, 2000, *Ekonomi Moneter : Teori, Masalah dan Kebijakan*, Penerbit Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Roswita AB, Nurkardina Novalia, 1999, *Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia*. Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Samuelson, A. Paul dan William P. Nordhaus, 1996, Penerjemah: Jaka Wasana, *Ekonomi*, Edisi keduabelas, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sudana, I Made, 1991, *Analisa Faktor-faktor Makro Terhadap Investasi Saham di Pasar Modal Indonesia*, LP-Airlangga.
- Sunariyah, 2003, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP-AMP YKPN. Yogyakarta. Edisi Ketiga.

Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia, Berbagai Edisi
Warsono, April 1998, *Dampak Krisis Moneter Terhadap Kinerja Bursa Efek
Indonesia*, USAHAWAN No.04 TH XXVII.