

**PENGARUH PENAWARAN UANG (M2) DAN HARGA MINYAK  
MENTAH DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM  
GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA  
PADA PERIODE 1998-2009**



**Skripsi Oleh:  
AFLAHUL IMMAH  
01061002023  
JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
SARJANA EKONOMI**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA  
TAHUN 2011**

332.607 of  
AFL

**PENGARUH PENAWARAN UANG (M2) DAN HARGA MINYAK  
MENTAH DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM  
GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA  
PADA PERIODE 1998-2009**



**Skripsi Oleh:  
AFLAHUL IMMAH  
01061002023  
JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
SARJANA EKONOMI**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI  
INDERALAYA  
TAHUN 2011**

MENTRIAN PENDIDIKAN NASIONAL  
IVERSITAS SRIWIJAYA  
KULTAS EKONOMI  
DERALAYA

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

MA : AFLAHUL IMMAMAH  
M : 01061002023  
RUSAN : EKONOMI PEMBANGUNAN  
ATA KULIAH : EKONOMI MONETER  
DUL SKRIPSI : PENGARUH PENAWARAN UANG (M2) DAN HARGA MINYAK  
MENTAH DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM  
GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 1998-  
2009.

h diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 29 April 2011 dan telah memenuhi  
at untuk diterima

itia Ujian Komprehensif

Inderalaya, 05 Mei 2011

Anggota

Anggota

Fatang A. Madjid S., MA.Ph.D

Imam Asngari, SE.M.Si

Dr.Hj. Rosmiyati Ch. Soleh, M.Si

195206051985031003

NIP:197306072002121002

NIP:195605171985032001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr. Azwardi, M.Si

NIP: 196812241993031002

## SURAT PERNYATAAN

dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa:

: Aflahul Immah

: 01061002023

: Ekonomi Pembangunan

: Pengaruh Penawaran Uang (M2) Dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 1998-2009.

kami periksa cara penulisan, *grammer*, maupun susunan *tensesnya* dan kami setuju untuk patkan pada lembar abstrak.

Inderalaya, 04 Mei 2011

bing Skripsi:

Anggota,



(Imam Asngari SE, M.Si)

NIP: 197306072002121002



ang Abdul Madjid Sariman, M.A, Ph.D)

206051985031003

## *Dan Persembahkan*

*Allah tidak pernah menunjukkan bahwa langit selalu biru dan Matahari selalu bersinar, tapi ketahuilah bahwa Dia selalu memberi pelangi di setiap selesainya badai, senyuman di setiap air mata, berkah di setiap doa dan jawaban di setiap do'a. Oleh karena itu, saya harus berjuang sebab hidup adalah rintangan yang harus dijalani, cita-cita yang harus dicapai, pertandingan yang harus dimenangkan, rahasia yang harus dipecahkan dan amanah yang harus dipertanggungjawabkan.*

*Orang-orang yang berhasil di dunia ini adalah orang-orang yang bangkit dari keterlenaannya, mereka mencari keadaan yang mereka inginkan, jika keadaan itu tidak ditemukan, mereka akan menciptakan sendiri. Sesungguhnya Allah sesuai dengan firasat hamba-NYA. Jika hamba-NYA mengatakan mampu maka Dia berikan kemampuan dan demikian juga sebaliknya.*

*Orang tidak dapat memaksa orang lain untuk mencintai saya, tetapi saya harus bisa memberikan yang terbaik pada orang yang saya cintai.*

### *Ku Persembahkan Kepada:*

- ❖ Ad-dienku*
- ❖ Kedua Orang Tuaku*
- ❖ Saudara-saudaraku*
- ❖ Almamaterku*

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis ucapkan hanya untuk-Mu Ya Allah, yang telah menganugerahkan hidayah kepadaku sehingga semangat untuk menggali ilmu dalam diri ini tidak pernah padam. Shalawat dan salam tercurah kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW karena berkat beliau hingga saat ini kita masih berada di jalan yang diridhoi Allah.

Dalam penulisan skripsi ini penulis mengambil judul “Pengaruh Penawaran Uang (M2) Terhadap Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 1998-2009”. Skripsi ini dibagi kedalam enam bab yaitu, Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Data Penelitian, Bab V Hasil dan Pembahasan, dan Bab VI Kesimpulan Dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi website Bank Indonesia, Departemen Perdagangan, Bank Indonesia, dan Cude Oil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama tahun 1998-2009 Pengaruh Penawaran Uang (M2) Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia cukup signifikan tetapi Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap IHSG tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena beberapa faktor sebagaimana yang telah dijelaskan dalam bab hasil dan pembahasan.

Tugas akhir ini disusun guna memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Oleh karena itu, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan terutama bagi pengembangan ilmu pengetahuan dimasa yang akan datang.

Pada kesempatan ini, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan baik secara moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

Prof. Dr.Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya

Prof. H. Syamsurijal AK, Ph.D, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Dr. Azwardi, M.Si, Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Dr. Tatang A. Madjid S., MA.Ph., Pembimbing I skripsi

Dr. Ham Asngari, M.si, Pembimbing II skripsi

Dr. Komri Yusuf, SE. M.Si, Pembimbing Akademik

Guru-guruku (Bapak/ Ibu) yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti pendidikan dari Sekolah Dasar hingga di Perguruan Tinggi.

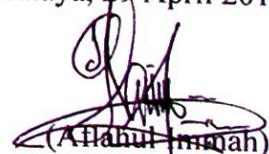
Dua Orang tuaku yang tercinta dan saudara-saudaraku yang telah memberikan dukungan moral dan pendanaan.

Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Teman-teman seperjuangan, Kakak Tingkat, dan Adik Tingkat baik dari Jurusan Ekonomi Pembangunan, Akuntansi, Manajemen di Fakultas Ekonomi maupun yang ada di fakultas lain, Universitas Sriwijaya.

Semoga Allah SWT membalas budi baiknya dan memberikan berkah kepada kita semua, Amin.

Inderalaya, 29 April 2011



(Allahul Munah)

NIM: 01061002023

## DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN PEMERIKSAAN CARA	
PENULISAN ABSTRACT .....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK .....	xiv
ABSTRACT.....	xv
<b>AB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
<b>AB II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori .....	10
2.1.1. Teori Indeks Harga Saham.....	10
2.1.1.1. Indeks Harga Saham Harian .....	10
2.1.1.2. Indeks Harga Saham Parsial .....	10
2.1.1.3. Indeks Harga Saham Gabungan.....	12
2.1.2. Teori Efisiensi Pasar .....	15
2.1.3. Teori Ekspektasi Rasional.....	16
2.1.4. Teori Kuantitas Uang Beredar .....	16
2.1.5. Pengaruh Penawaran Uang (M2) Terhadap IHSG.....	19
2.1.5.1. Teori Penawaran Uang Klasik .....	19

2.1.5.2. Teori Investasi Keynes.....	19
2.1.5.3. Teori Penawaran Uang Modern .....	20
2.1.6. Fakto-faktor Penyebab Pertambahan Penawaran Uang .....	23
2.1.7. Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap IHSG .....	24
2.1.7.1. Teori Cost Push Inflation .....	24
2.1.7.2. Kurs Valuta Asing.....	26
2.2. Penelitian Terdahulu .....	27
2.3. Kerangka Pemikiran.....	30
2.3.1. Pengaruh Penawaran Uang Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia .....	30
2.3.2. Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia .....	32
2.3.3. Pengaruh Penawaran Uang dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia .....	33
2.4. Hipotesis.....	36

### **BAB III. METODOLOGI PENELITIAN**

3.1. Populasi dan Sampel.....	37
3.2. Ruang Lingkup Penelitian .....	37
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	37
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	38
3.5. Operasional Variabel Penelitian.....	38
3.6. Teknik Analisis .....	39
3.6.1. Analisis Kualitatif .....	39
3.6.2. Analisis Kuantitatif .....	39
3.6.2.1. Pengujian Statistik.....	42
3.6.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	46

### **BAB IV. GAMBARAN UMUM PERKEMBANGAN PASAR MODAL, INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, PENAWARAN UANG (M2) DAN HARGA MINYAK MENTAH DUNIA**

4.1. Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia.....	49
4.2. Perkembangan IHSG Di Indonesia.....	54
4.3. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia.....	63

4.4. Perkembangan Harga Minyak Mentah Dunia .....	70
---	----

## **AB V. HASIL DAN PEMBAHASAN**

5.1. Deskriptif Umum .....	82
5.2. Analisis Kuantitatif Variabel .....	83
5.2.1. Uji Stasioneritas Data (ADF).....	83
5.2.2. Uji Likelihood Ratio .....	84
5.2.3. Uji Granger Cusality .....	85
5.2.4. Uji Regresi Berganda .....	87
5.3. Analisis Kuantitatif Hasil Uji Statistik.....	88
5.3.1. Pengujian Statistik .....	88
5.3.1.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	88
5.3.1.2. Analisis Koefisien Regresi .....	88
5.3.1.3. Uji t .....	90
5.3.1.4. Uji F.....	93
5.3.2. Uji Asumsi Klasik .....	93
5.3.2.1. Uji Heterokedastisitas.....	93
5.3.2.2. Uji Autokorelasi .....	90
5.3.2.3. Uji Multikolinearitas .....	95
5.4. Analisis Kuanlitatif Hasil Uji Statistik.....	97
5.4.1. Pengaruh Penawarn Uang (M2) Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.....	97
5.4.2. Pengaruh Harga Minyak mentah Dunia Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia .....	100

## **AB VI. KESIMPULAN DAN SARAN**

6.1. Kesimpulan.....	106
6.2. Saran .....	108

<b>AFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>109</b>
---------------------------	------------

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Matriks Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 4.1. Perkembangan IHSG di Indonesia dari priode 1998-2009 .....	61
Tabel 4.2. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) di Indonesia dari priode 1998-2009 .....	64
Tabel 4.3. Total cadangan minyak negara-negara Timur Tengah .....	76
Tabel 4.4. Perkembangan Harga Minyak Mentah Dunia priode 1998-2009 .....	79
Tabel 5.1. Hasil uji Augmented Dickey Fuller ( <i>ADF</i> ).....	84
Tabel 5.2. Hasil uji Likelihood Ratio.....	85
Tabel 5.3. Hasil uji Granger Causality .....	85
Tabel 5.4. Hasil uji estimasi regresi Ordinary Least Square.....	87
Tabel 5.5. Hasil uji estimasi regresi individual (M2) Ordinary Least Square .....	91
Tabel 5.6. Hasil uji estimasi regresi individual (MNYK) Ordinary Least Square	92
Tabel 5.7. Hasil uji White Heteroskedasticity .....	95
Tabel 5.8. Hasil uji Lagrange Multiplier.....	96
Tabel 5.9. Hasil Uji Correlation Matriks .....	97

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Perkembangan JUB, Harga Minyak Mentah Dunia, Dan IHSG Priode 1998-2009 .....	5
Gambar 2.1.	Hubungan Penawaran dan Permintaan terhadap Uang dan Tingkat Harga.....	17
Gambar 2.2.	Pergeseran Equilibrium Harga Akibat Peningkatan Jumlah Uang Beredar .....	18
Gambar 2.3.	Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Investasi .....	20
Gambar 2.4.	Peran utama pelaku pasar uang dalam penciptaan Uang Beredar..	21
Gambar 2.5.	Pengaruh kenaikan biaya produksi terhadap tingkat harga ( <i>Cost Push Inflation</i> ) .....	25
Gambar 3.1.	Pengujian t-statistik.....	44
Gambar 3.2.	Pengujian F-statistik.....	45
Gambar 4.1.	Pergerakan IHSG priode 1998-2009 .....	57
Gambar 4.2.	Pergerakan M2 priode 1998-2009 .....	68
Gambar 4.3.	Produksi dan konsumsi minyak Indonesia, 1965-2007.....	72
Gambar 4.4.	Pertumbuhan Kebutuhan Minyak Dunia.....	74
Gambar 4.5.	Konsumsi Minyak India Dan China.....	75
Gambar 4.6.	Perkan Harga Minyak Mentah Dunia Priode 1998-2009 .....	80
Gambar 5.1.	Hasil Uji Heterokedastisitas .....	94
Gambar 5.2.	Pergerakan JUB (M2) Dan IHSG Priode 1998-2009 .....	100
Gambar 5.3.	Pergerakan Harga Minyak Mentah Dunia Dan IHSG Priode 1998-2009 .....	103

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Keterangan (SK) Pembimbing Skripsi.....	xvi
Lampiran 2. Daftar Agenda Konsultasi Bimbingan dengan Pembimbing 1...	xvii
Lampiran 3. Daftar Agenda Konsultasi Bimbingan dengan Pembimbing 2...	xviii
Lampiran 4. Output Uji Augmented Dickey Fuller (ADF) nilai IHSG pada tingkat level.....	xix
Lampiran 5. Output Uji Augmented Dickey Fuller (ADF) nilai M2 pada tingkat level .....	xx
Lampiran 6. Output Uji Augmented Dickey Fuller (ADF) nilai M2 pada tingkat first different.....	xxi
Lampiran 7. Output Uji Augmented Dickey Fuller (ADF) nilai Minyak Mentah Dunia pada tingkat level.....	xxii
Lampiran 8. Output Uji Regresi Ordinary Least Square dan Output Uji Likelihood Ratio .....	xxiii
Lampiran 9. Output Uji White Heterokedastisitas No Cross Terms.....	xxiv
Lampiran 10. Output Uji White Heterokedastisits Cross Terms .....	xxv
Lampiran 11. Output Uji Lagrange Multiplier.....	xxii
Lampiran 12. Output Uji Regresi individual Ordinary Least Square .....	xxvii
Lampiran 13. Data Alumni .....	xxviii

## ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh perubahan Penawaran Uang dalam arti luas (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2009. Dimana, Variabel yang digunakan adalah Pergerakan nilai IHSG, perubahan jumlah penawaran uang (M2), dan fluktuasi harga minyak mentah dunia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bank Indonesia, OPEC, dan Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik uji regresi berganda yang di bantu dengan program *views 3.0* menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller (ADF)*, metode *Granger Causality*, dan metode *Likelihood Ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel Penawaran Uang (M2) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG sedangkan fluktuasi harga minyak mentah dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen hanya terjadi secara sepihak (*bi-directional causality*).

*Kata kunci :Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Penawaran Uang (M2), dan Harga Minyak Mentah Dunia.*

## ABSTRACT

This research was aimed at identifying the influence of change of monetary demands and prices of world crude oil on the index of foreign exchange rates in Indonesia Stock Exchange in the period of 1998 to 2009. The secondary data were collected from official sources of Bank Indonesia, OPEC, and ISE. A multiple regression computation was used to analyze the data and supported by application of Augmented Dickey Fuller (ADF), Granger Causality, and Likelihood Ratio Methods. The results show that short term monetary demands influenced the index of foreign exchange rates negatively where as fluctuation of world crude oil prices did positively in ISE. The relationship between the independent and the dependent variables shows a one-side direction. In other words, bi-directional causality does not exist.

Key words: index of foreign rate exchanges, monetary demands, world crude oil price

# **Bab I**

## **Pendahuluan**

### **1.1 . Latar Belakang**

Indonesia merupakan salah satu negara yang sedang melaksanakan pembangunan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi, keseimbangan neraca pembayaran, dan stabilitas harga sangat diharapkan demi terwujudnya pembangunan ekonomi.

Namun, perkembangan dan pertumbuhan ekonomi yang diharapkan tersebut tidak pernah terlepas dari permasalahan dana pembangunan yang mungkin juga dihadapi oleh negara lain, khususnya negara yang sedang berkembang. Untuk memenuhi kekurangan dana tersebut pemerintah akan menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Dana-dana ini dikumpulkan melalui lembaga keuangan depository (perbankan), lembaga keuangan non depository (pasar modal, asuransi, pegadaian, dana pensiun, modal ventura, dan lain-lain ) dan juga dalam bentuk lainnya.

Di era globalisasi seperti saat sekarang ini, perkembangan perekonomian negara-negara dunia ditandai dengan adanya pasar modal. Pasar modal dipandang sebagai sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan suatu negara karena melalui pasar modal inilah pemerintah dan perusahaan dapat memenuhi kekurangan dananya.

Pengaktifan kembali kegiatan pasar modal akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya (Anoraga & Widiyanti, 1995). Dan melalui pasar modal ini juga pemerintah akan memperoleh dana untuk membiayai defisit anggaran (Roswita dan Nurkardina, 1999:18).

Pasar modal merupakan wadah yang berfungsi untuk menghimpun dana-dana jangka panjang dari masyarakat yang kemudian menyalurkannya ke sektor produktif. Dana-dana jangka panjang yang dihimpun ini merupakan dana-dana yang memiliki jangka waktu (peminjaman) lebih dari satu tahun dalam bentuk surat-surat berharga (Roswita dan Nurkardina, 1999: 7). Surat-surat berharga tersebut dapat berupa saham, obligasi maupun dalam bentuk sekuritas lainnya.

Pada dasarnya harga-harga saham di setiap pasar modal selalu mengalami fluktuasi, demikian juga halnya dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan yang semakin pesat setelah terjadinya krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998. Peningkatan ini dapat diketahui dari banyaknya jumlah emiten yang terlibat, jumlah modal yang dapat dihimpun, dan pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada tahun 1988 jumlah emiten hanya 24 perusahaan dengan total Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 68.452 lembar (sumber: Nota Keuangan dan RAPBN tahun anggaran 1994/1995), sedangkan pada tahun 2009 jumlah emiten mencapai 500 perusahaan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 2371.867 lembar (Laporan Tahunan Bank Indonesia, berbagai edisi).

Menurut Payamta & Triatmoko yang dikutip dalam Astuti (2008) menyatakan bahwa:

“Pasar modal secara informasional dikatakan efisien jika pada pasar modal tersebut harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dan berdasarkan informasi tersebut pasar akan mengevaluasinya. Hasil evaluasi informasi tersebut tercermin dengan adanya perubahan (kenaikan atau penurunan) dalam volume saham”.

Kegiatan pasar modal merupakan cerminan dari perekonomian suatu negara, jika pasar modalnya mengalami perkembangan berarti perekonomian negara tersebut

juga sedang mengalami perkembangan. Oleh karena itu, kenaikan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang semakin tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian suatu negara. Hal ini akan mendorong perekonomian ke arah yang semakin kondusif.

Namun, perkembangan pasar modal tidak terlepas dari kondisi perekonomian baik dalam lingkup nasional maupun internasional. Dalam lingkup internasional pasar modal akan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga luar negeri, harga saham luar negeri, kondisi ekonomi global, tingkat harga energi dunia serta banyaknya modal asing yang masuk (*capital in flow*) membuat pasar modal sangat rentan terhadap perubahan yang terjadi pada pasar modal dunia. Oleh karena itu, kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan faktor pendorong perkembangan investasi saham di Bursa Efek. Sedangkan dalam lingkup nasional perkembangan pasar modal dikaitkan dengan krisis moneter, krisis ekonomi serta gejolak sosial-politik yang melanda negeri ini (Astuti, 2008: 2-4).

Dalam perkembangannya IHSG sangat dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi diantaranya ialah pendapatan nasional, jumlah uang beredar, neraca pembayaran, suku bunga deposito, suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar, dan ekspektasi rasional. Berbagai kebijakan telah diterapkan baik itu kebijakan moneter maupun kebijakan fiskal yang semuanya bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Namun, secara tidak langsung kebijakan-kebijakan ini akan mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten yang pada akhirnya akan berdampak pada pergerakan IHSG. Sebagai contoh, penerapan kebijakan uang ketat yang dibuat oleh pemerintah untuk mempengaruhi Jumlah Uang Beredar (JUB) akan menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, hal ini akan menurunkan jumlah permintaan saham yang dijual di Bursa Efek.

Sebagaimana telah diungkapkan di atas bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) merupakan salah satu variabel yang sangat berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dimana, apabila penambahan Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah produksi barang dan jasa maka akan menyebabkan terjadinya inflasi. Inflasi adalah salah satu variabel ekonomi makro yang sekaligus dapat menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan.

Berdasarkan teori, inflasi yang rendah dapat memicu terjadinya ekspansi usaha yang pada akhirnya akan mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi (Roswita, 2000: 18). Namun, apabila tingkat inflasi yang terjadi itu sangat rendah atau sangat tinggi maka akan berdampak buruk terhadap perekonomian sebab pada saat ini pendapatan ril masyarakat secara keseluruhan akan menurun sehingga daya beli juga akan turun. Kondisi ini akan menurunkan tingkat keuntungan perusahaan dan jumlah deviden yang diperoleh investor yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta pertumbuhan ekonomi yang semakin lambat.

Pada dasarnya inflasi disebabkan oleh dua faktor yaitu pertama, tingginya jumlah permintaan terhadap suatu produk (*ceteris paribus*). Kedua, inflasi terjadi karena kenaikan biaya produksi. Sebagaimana kita ketahui, bahwa minyak merupakan komoditas utama dalam perekonomian modern. Hal ini disebabkan karena peranan minyak sebagai sumber energi utama bagi sebagian besar proses produksi dan kegiatan ekonomi lainnya di seluruh negara.

Fluktuasi harga minyak memiliki pengaruh besar (signifikan) terhadap seluruh kegiatan perekonomian dan kehidupan masyarakat dunia. Oleh karena itu, apabila harga minyak mengalami peningkatan, maka biaya produksi juga akan

Sebagaimana telah diungkapkan di atas bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) merupakan salah satu variabel yang sangat berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dimana, apabila penambahan Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah produksi barang dan jasa maka akan menyebabkan terjadinya inflasi. Inflasi adalah salah satu variabel ekonomi makro yang sekaligus dapat menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan.

Berdasarkan teori, inflasi yang rendah dapat memicu terjadinya ekspansi usaha yang pada akhirnya akan mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi (Roswita, 2000: 18). Namun, apabila tingkat inflasi yang terjadi itu sangat rendah atau sangat tinggi maka akan berdampak buruk terhadap perekonomian sebab pada saat ini pendapatan ril masyarakat secara keseluruhan akan menurun sehingga daya beli juga akan turun. Kondisi ini akan menurunkan tingkat keuntungan perusahaan dan jumlah deviden yang diperoleh investor yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta pertumbuhan ekonomi yang semakin lambat.

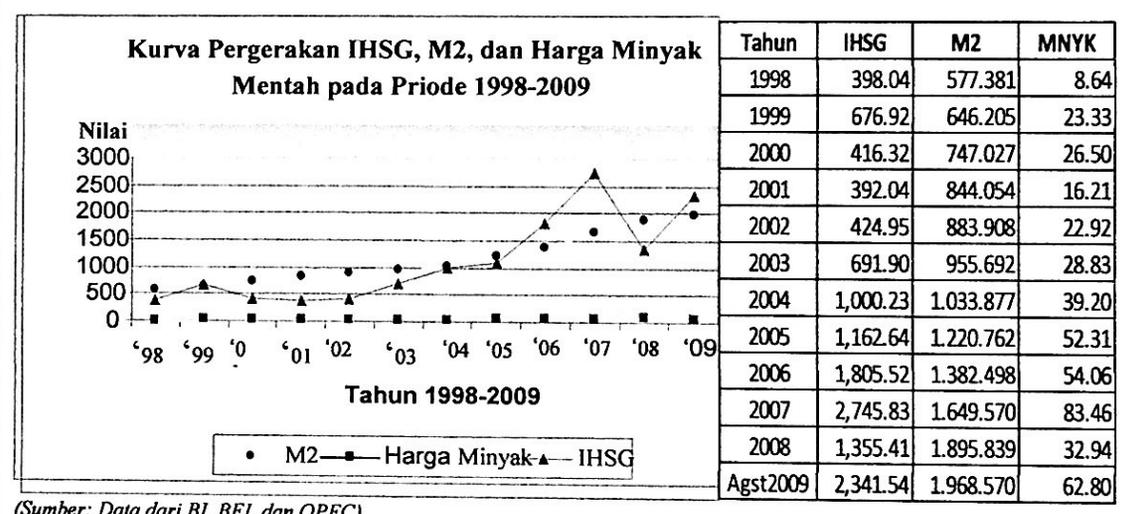
Pada dasarnya inflasi disebabkan oleh dua faktor yaitu pertama, tingginya jumlah permintaan terhadap suatu produk (*ceteris paribus*). Kedua, inflasi terjadi karena kenaikan biaya produksi. Sebagaimana kita ketahui, bahwa minyak merupakan komoditas utama dalam perekonomian modern. Hal ini disebabkan karena peranan minyak sebagai sumber energi utama bagi sebagian besar proses produksi dan kegiatan ekonomi lainnya di seluruh negara.

Fluktuasi harga minyak memiliki pengaruh besar (signifikan) terhadap seluruh kegiatan perekonomian dan kehidupan masyarakat dunia. Oleh karena itu, apabila harga minyak mengalami peningkatan, maka biaya produksi juga akan

meningkat. Hal ini akan mendorong terjadinya kenaikan harga-harga (cost push inflation) yang pada akhirnya akan berdampak pada kinerja seluruh bursa saham di dunia, tak terkecuali Indonesia.

Berikut adalah tabel pergerakan Jumlah Uang Beredar (M2), Harga Minyak Mentah Dunia, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam hitungan tahun di Indonesia selama priode 1998- 2009:

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan JUB, Harga Minyak Mentah Dunia, Dan IHSG**  
**Priode 1998-2008**



(Sumber: Data dari BI, BEI, dan OPEC)

Berdasarkan kurva pergerakan di atas terlihat bahwa IHSG selalu berfluktuasi dengan level tertinggi terjadi pada tahun 2007. Hal ini disebabkan karena pada saat ini para investor mudah memperoleh dana pinjaman sehingga investasi terus meningkat. Namun pada tahun 2008 tepatnya bulan Agustus IHSG terkoreksi seiring dengan terdepresiasi nilai tukar rupiah. Semua ini berawal dari kredit macet perumahan (*suprime mortgage*) di Amerika yang merupakan menyebabkan terjadinya krisis global. Kondisi ini cukup membuat para investor panik, sehingga mereka menjual saham-saham yang mereka miliki ("Penyebab krisis global 2008", 2008). Akibatnya indeks harga saham gabungan pada priode selanjutnya menjadi turun.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa Jumlah Uang Beredar terus mengalami peningkatan (tidak pernah turun). Hal ini disebabkan karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara maka semakin besar pula permintaan terhadap jumlah uang beredar karena variabel ini merupakan prasyarat dalam menunjang perekonomian modern. Sementara itu, fluktuasi harga minyak mentah dunia berbanding lurus dengan pergerakan variabel IHSG. Artinya, pada saat harga minyak mentah dunia naik, IHSG juga mengalami peningkatan. Hal ini tidak sesuai dengan teori dan kondisi yang terjadi di luar negeri yang menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh negatif terhadap bursa saham.

Pada dasarnya penelitian mengenai Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Mentah terhadap Bursa Saham telah banyak dilakukan sebelumnya. Namun hasil yang diperoleh selalu berbeda, penelitian tersebut diantaranya ialah *Pertama*, penelitian Sprinkel (1964) menemukan adanya hubungan yang kuat antara harga saham Amerika dengan penawaran uang yang dalam penelitiannya menggunakan data tahun 1918-1960 (Rahman dan Mustofa, 2008). *Kedua*, penelitian Mendelken dan Jefier (1971) yang menemukan bukti bahwa kenaikan inflasi akan menyebabkan pendapatan saham di New York Stock exchange (NYSE) akan menurun (Rahman dan Mustofa, 2008). *Ketiga*, penelitian Kraft dan Kraft (1977) menemukan tidak adanya hubungan antara penawaran uang Amerika dengan pengembalian saham (Rahman dan Mustofa, 2008). *Keempat*, penelitian Bernd Hayo dan Ali M. Kutan (2004) yang menemukan bukti bahwa pergerakan pasar modal di Rusia dipengaruhi oleh perubahan harga minyak dunia dan pergerakan pasar modal di Amerika Serikat (Indeks Dow Jones) (Witjaksono, Ardian Agung, 2010). *Kelima*, penelitian Rahman dan Mustafa (2006) yang membuktikan bahwa dalam jangka panjang tidak ada hubungan saling mempengaruhi antara JUB (M2), Harga Minyak Mentah dengan IHSG, namun hubungan saling mempengaruhi hanya terjadi dalam

jangka pendek (Rahman dan Mustofa, 2008). *Keenam*, penelitian yang dilakukan oleh Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat dan Charles Havie (2006) yang membuktikan bahwa variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, nilai tukar baht, indeks harga konsumen dan jumlah penawaran uang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan pasar modal Thailand, sementara perubahan harga minyak memberikan pengaruh yang negatif bagi pasar modal Thailand hanya untuk periode sebelum krisis pada tahun 1997 (Witjaksono, Ardian Agung, 2010). *Ketujuh*, penelitian Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) menunjukkan bahwa pergerakan harga minyak tidak berpengaruh secara langsung pada pasar modal Amerika Serikat (Witjaksono, Ardian Agung, 2010). *Kedelapan*, menurut beberapa pendapat yang dikutip dari jurnal penelitian Rahman dan Mustofa, 2008 menyatakan bahwa:

Walaupun perubahan harga minyak memiliki pengaruh pada perubahan pasar saham Amerika, tetapi hal ini lebih disebabkan karena kelebihan penawaran uang. Selain itu, tidak ada hubungan kausal (saling mempengaruhi) antara perubahan penawaran uang dengan harga saham di pasar saham sebab perubahan dalam penawaran uang terjadi bersamaan dengan perputaran jumlah uang beredar, dan hal ini tidak berpengaruh pada harga saham.

Berdasarkan kurva pergerakan JUB (M2), Harga Minyak Mentah, dan IHSG pada gambar 1.1 terlihat bahwa selama tahun penelitian (1998-2009) hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen tidak sesuai dengan teori serta ditemukannya perbedaan antara hasil-hasil penelitian terdahulu. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang pada tempat dan periode yang berbeda dari peneliti-peneliti sebelumnya dengan judul: "Pengaruh Penawaran Uang (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2009".

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Pengaruh Penawaran Uang (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia pada periode 1998-2009?.
2. Bagaimana pengaruh hubungan Penawaran Uang (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia pada periode 1998-2009. Apakah hubungan variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini ditentukan secara sepihak (*Unidirectional Causality*) atau terdapatnya kausalitas/hubungan dua arah (*Bidirectional Causality*)?.

## 1.3. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk melihat Pengaruh Penawaran Uang (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2009”.

Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “Pengaruh Penawaran Uang (M2) dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia selama periode 1998-2009”.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Pertama, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau sumber informasi ilmiah bagi penelitian selanjutnya untuk pihak-pihak yang akan mengembangkan tulisan mengenai pengaruh Penawaran Uang (M2) dan Harga

Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia khususnya bagi ilmu ekonomi moneter.

Kedua, penelitian ini, diharapkan dapat menjadi masukan dan bahan pertimbangan bagi pemerintah serta lembaga-lembaga terkait lainnya dalam pengambilan keputusan/kebijakan terutama kebijakan yang berkaitan dengan pengaruh perubahan penawaran uang dan harga minyak terhadap pasar modal dalam perekonomian.

Ketiga, dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah atau memperkaya bahan kajian ilmu ekonomi, khususnya di bidang moneter.

## Daftar Pustaka

- Abdullah, Gamil. 2008. *IN MY OPINION " Harga Minyak Mentah Turun, Harga BBM (Akan) Ikut Turun".* Diambil Pada tanggal 12 Juli 2010 dari <http://rutacs.wordpress.com/2008/10/22> dari <http://gamil-opinion.blogspot.com/2008>.
- Anoraga dan Widiyanti, Nunik. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaat bagi Pembangunan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asngari, Imam. 2008. *Modul Ekonometrika*. Inderalaya: Universitas Sriwijaya.
- Azizah, Dewi. 2005. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal*. Inderalaya: Universitas Sriwijaya.
- Bank Indonesia. 2009. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Diakses pada tanggal 23 Juni 2009 dari <Http://bi.go.id>
- Booth, Anne.1990. *Ledakan Harga Minyak dan Dampaknya, Kebijakan dan kinerja ekonomi indoneia dalam Era Orde Baru*. Canberra: UIP
- Budiono. 1996. *Ekonomi Moneter*. BPFE. Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2009. *IDX Monthly Statistics*. Online, diakses pada tanggal 12 Juni 2009.
- Gunawan dan Manurung, Adler Haymans. 2008. *Pengaruh Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jakarta.
- Idris, Fahmi. 2008. *2 Faktor Kenapa Harga Minyak Naik*. Diambil Pada tanggal 12 Juli 2010 dari [http://www.geraidinar.com/book%20minyak/2-faktor-kenapa-harga-minyak-naik\\_02.html](http://www.geraidinar.com/book%20minyak/2-faktor-kenapa-harga-minyak-naik_02.html)
- Kamus Ilmiah. *BBM di Indonesi: Belajar Dari Sejarah Dan FormulasiAturan Fiskal*. Diambil pada tanggal 15 Juli 2010 dari <http://www.yahoo.com>
- Kusuma, Raghunala, dkk. 2006. *Kebijakan Energi: Harga Minyak Dunia (Crude Oil Exchange)*. Diambil Pada tanggal 12 Juli 2010 dari [Http://google.Com/Paper\\_TKK\\_I\\_kel\\_1mnyk.pdf-Adobe Reader/...](Http://google.Com/Paper_TKK_I_kel_1mnyk.pdf-Adobe Reader/...)

- Malik, Abdul. 2009. *Fluktuasi Harga Minyak Dunia-Dampak Spekulasi Pasar Financial*. Diambil Pada tanggal 12 Juli 2010 dari <http://www.seputar-indonesia.com/edisicetak/content/view/228837/>
- Manurung, Adler Haymans. 2004. *Siklus Bursa Saham: Sebuah Penelitian Empiris di BEJ Januari (1988-2004)*. Diakses pada tanggal 7 Mei 2010 dari <Http://www.financialbisnis.com>
- Melinda, Ruth. 2007. *Efektifitas Penetapan Instrumen Kebijakan Moneter Operasi Pasar Terbuka Terhadap Jumlah Uang Beredar*. Inderalaya; Universitas Sriwijaya.
- Mishkin, F.S.1998. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets..* Columbia University.
- Nainggolan, Dedy Sunryo. 2009. *Pengaruh Suku Bunga Terhadap Transaksi Di Pasar Modal*. Inderalaya; Unversitas Srwijaya.
- Nopirin, Ph.D. 2000. *Ekonomi Moneter*. BPFE- Yogyakarta.
- Pasaribu, Pananda, dkk. 2009. *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap IHSG*. Diakses pada tanggal 7 Mei 2010 dari <Http://www.financialbisnis.com>
- Pratikno, Dedy. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI, dan indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Medan: Universitas Sumatera Utara. (Tesis)
- Rahman, Matieur dan Mustafa, Muhammad. 2008. *Influences of Money Supply and Oil Price On U.S. Stock Market*. North American Journal of Finance and Banking Research, Vol. 2.
- Roswita AB. 1994. *Ekonomi Moneter: Teori, Masalah, dan Kebijakanaksanaan*. Palembang: Universitas Sriwijaya.
- Roswita, AB dan Nurkardina, Novalia. 1999. *Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia*. Inderalaya: Universitas Sriwijaya.
- Samsul, Mohamad. 2002. *Pasar Modal dan Manajemen Portafolio*. Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_ 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portafolio*. Jakarta: Erlangga.

- Sitorus, Maurin. 2004. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Saham Pertambangan Minyak dan Gas Bumi Sebagai Emiten di Bursa Efek Indonesia*. Diakses pada tanggal 7 Mei 2010 dari [Http://google. Com](http://google.com)
- Sunariah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta. UPP-AMP YKPN.
- Wibowo's, Catur Budi. *kecenderungan-tren-harga-bbm-dunia-analisis-penyebab-dampak-terhadap-apbn-dan-alternatif-mengatasinya*. Diambil Pada tanggal 12 Juli 2010 dari <http://rutacs.wordpress.com/2008/10/22>.
- Winarto, Jasso. 2002. *Pasar Modal Indonesia: Introspeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- .....2010. *Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksa Dana*. Diakses pada tanggal 7 Mei 2010 dari <http://wordskripsi.blogspot.com/2010/05/free-download.htm>
- .....<http://www.google.co.id/images?client=firefox-a&rls=org.mozilla:en-US:official&channel=s&hl=id&q=minyak+mentah+dunia&um>
- .....*Satu Dekade Pasca-Krisis Indonesia: Badai Pasti Berlalu*. 2009.
- .....Bab III Pergerakan permintaan Uang. Diakses pada tanggal 23 Oktober 2010 dari <http://www.dictionary.com/cgi-bin/dict.pl?term=asing>
- .....Website [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)
- .....Website [www.Crude Oil.com](http://www.Crude Oil.com)
- .....Website [www.e- Samuel.com](http://www.e-Samuel.com)
- .....Website [www.jsx.go.id](http://www.jsx.go.id)