

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

JURNAL  
EKONOMI  
PEMBANGUNAN  
*Journal of Economic & Development*  
HAL 13 - 27

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

Oleh:  
Syaipan Djambak  
Sa'adah Yuliana  
E n y

### ABSTRACT

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

*Keyword: Money Supply, Price Indeks*

### PENDAHULUAN

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

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



pasar modal yang berarti permintaan saham menurun. Kondisi ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berpengaruh terhadap penurunan IHSG<sup>3</sup>

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

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

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

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

<sup>3</sup> Dra. Roswita AB. *Seluk Beluk Pasar Modal*. Penerbit Univesitas Sriwijaya. Ed I, Cet I, November 1999, hal 87.



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

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

3. Pengertian lebih luas disebut M3

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

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

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

Investasi merupakan salah satu komponen yang sangat penting dalam peningkatan pendapatan nasional. Beberapa faktor yang diduga kuat pengaruhnya terhadap investasi, antara lain; tingkat bunga, dan keadaan ekonomi. Pengaruh money supply terhadap investasi secara tidak langsung dapat digambarkan pada gambar 1.1.<sup>4</sup> Penetapan besarnya tingkat bunga secara umum di pasar uang tidak hanya dipengaruhi oleh sumber dana dalam negeri, baik yang berasal dari tabungan masyarakat, penciptaan uang giral, ekspansi Bank Indonesia selaku otoritas moneter, maupun inflasi tetapi juga dipengaruhi oleh aliran masuk dana luar negeri atas dasar pertimbangan tingginya tingkat bunga dalam negeri dan ekspansi Rupiah.

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

Dari Gambar 1.1. dapat dilihat bahwa pada saat money supply dikurangi sedangkan permintaan tetap, maka akan meningkatkan tingkat bunga, dampaknya terjadi penurunan investasi dan sebaliknya jika money supply ditambah sedangkan permintaan uang tetap, maka akan menurunkan tingkat bunga. Tingkat bunga berpengaruh terhadap investasi yang memberikan pendapatan tetap seperti saham preferen dan obligasi<sup>5</sup> Pada saat Jumlah Uang Beredar meningkat akan mendorong terjadinya inflasi, maka pendapatan dari saham berupa deviden akan turun. Penurunan deviden ini akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham di pasar modal yang berarti permintaan turun. Kondisi ini menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berpengaruh pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan.

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

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

<sup>5</sup> Drs. Ec I Made Sudana MS. Loc Cid. Hal 30.



Syaiphan Djambak, Sa'adah Yuliana, Eny, Hubungan Jumlah Uang .....

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

#### **Indeks Harga Saham di Indonesia <sup>6</sup>**

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

#### **IHSG BEJ atau JCI (*Jakarta Composite Index*)**

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

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



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

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

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

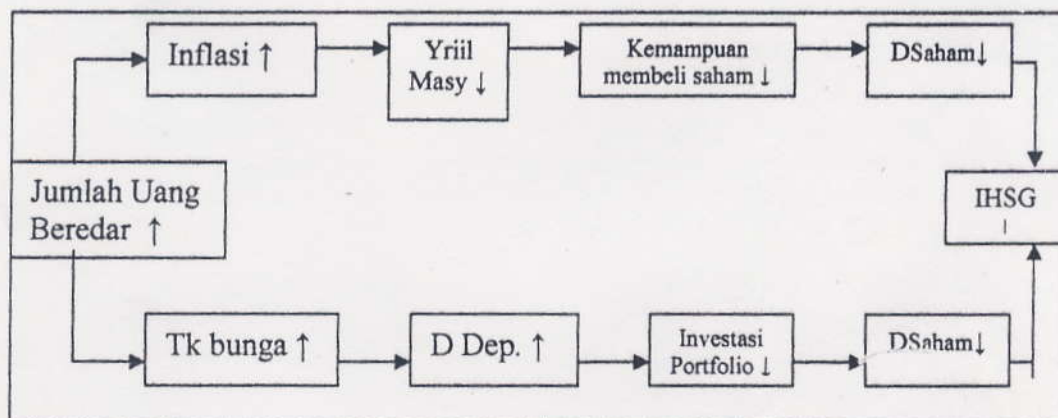
### Penelitian Terdahulu

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

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

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

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



Syaipon Djambak, Sa'adah Yuliana, Eny, Hubungan Jumlah Uang .....

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

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

Sumber : Diolah dari table 2.1 dan table 2.3

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

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

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

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

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



Syaipon Djambak, Sa'adah Yuliana, Eny, Hubungan Jumlah Uang .....

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

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

Sumber : Diolah dari table 2.1 dan table 2.3

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

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

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

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

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



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

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

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

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

Sumber : diolah dari tabel 2.1

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



*Syaipin Djambak, Sa'adah Yuliana, Eny, Hubungan Jumlah Uang .....*

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