DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA

SKRIPSI

PENGARUH HARGA SAHAM DAN *YIELD* OBLIGASI TERHADAP PERMINTAAN UANG GIRAL DI INDONESIA PERIODE TRIWULAN I 2002 – TRIWULAN I 2007

DIAJUKAN OLEH

F. FAJAR DEWANTO
01033120036

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT – SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI
2007

S
332.607
DEW
P
2007

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

15861
16223

SKRIPSI

PENGARUH HARGA SAHAM DAN *YIELD* OBLIGASI TERHADAP PERMINTAAN UANG GIRAL DI INDONESIA PERIODE TRIWULAN I 2002 – TRIWULAN I 2007

DIAJUKAN OLEH

F. FAJAR DEWANTO
01033120036

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT – SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI
2007

PENGARUH HARGA SAHAM DAN *YIELD* OBLIGASI TERHADAP PERMINTAAN UANG GIRAL DI INDONESIA PERIODE TRIWULAN I 2002 – TRIWULAN I 2007

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas Tugas dan

Memenuhi Syarat-Syarat Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Universitas Sriwijaya

Oleh :

F. FAJAR DEWANTO

01033120036

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

PALEMBANG

2007

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama	:	F. FAJAR DEWANTO
Nim	:	01033120036
Jurusan	:	Ekonomi Pembangunan
Mata Kuliah	:	Ekonomi Moneter
Judul Skripsi	:	Penagruh Harga Saham dan *Yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral di Indonesia Periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007.

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING

Tanggal Pembimbing I :

Drs. H. Syaipan Djambak,M.Si
Nip. 131413970

Tanggal Pembimbing II:

Dra.Hj. Enny Muhaini Hanafiah
Nip.131109615

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

SKRIPSI

Judul

PENGARUH HARGA SAHAM DAN *YIELD* OBLIGASI TERHADAP PERMINTAAN UANG GIRAL DI INDONESIA PERIODE TRIWULAN I 2002 – TRIWULAN I 2007

Dipersiapkan dan Disusun Oleh:

F.FAJAR DEWANTO
01033120036

Telah dipertahankan di depan Tim Panitia Ujian Komprehensif
Pada Tanggal .....
Dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Untuk Diterima

PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

Ketua,	Anggota,	Anggota,
Drs.H.Syaipan Djambak, M.Si	Dra.Hj.Enny Muhaini Hanafiahi	Dra.Hj.Saadah Yuliana,M.si
Nip.131413970	Nip.131109615	Nip.131885904

Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr.Taufiq Marwa, SE., M.Si
Nip.132050493

Motto:

"Hidup ini pilihan, dan seseoarang harus berani bertanggung jawab atas pilihan yang di pilihnya, terus berjalan menuju suatu titik terang yang menanti di ujung jalan, disitu akan ada kebahagiaan"

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

- ♥ My best parents (Papa & Mama)
- ♥ My sisters (Dewi, Via, Nita)
- ♥ Ceja yang kasih semangat ku
- ♥ Almamaterku

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan Ke-Hadirat Tuhan YME, karena atas berkat dan rahmat-Nyalah penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan tepat waktu.

Skripsi ini berjudul 'Pengaruh Harga Saham dan *Yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral di Indonesia Periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007. Judul tersebut dilatarbelakangi karena ketertarikan penulis untuk mengetahui apa ada pengaruh harga saham dan *Yield* Obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia, mengingat selama ini permintn uang giral hanya dikaitkan dengan tingkat bunga (tabungan), selain itu skripsi ini juga dibuat untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar sarjana ekonomi.

Akhirnya dengan kerendahan hati, penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan, kesalahan serta keterbatasan penulis dalam menyusun skripsi ini. Penulis juga mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun agar menjadi pelajaran dalam penulisan-penulisan berikutnya. Semoga semua ini dapat bermanfaat bagi kita semua,Amin.

Inderalaya, Juli 2007

Penulis

Ucapan Terima Kasih

Studi penulis tidak akan berjalan dengan baik tanpa adanya bantuan dari semua pihak, dari pertama kali penulis menginjakkan kaki di FE UNSRI, terutama teman-teman di Ekonomi Pembangunan, sampai penulis menyelesikan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

- Pemilik Semua Kehidupan, yang telah menghembuskan nafasku ke bumi, yang berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
- Kedua Orang Tua ku, yang telah memberikan kasih sayang dan masa depan dengan pendidikan.
- Dosen pembimbing I, pak Syaipan Djambak, yang telah memberikan bimbingan dengan baik, sehingga skripsi ini berjalan dengan lancar.
- Dosen pembimbing II, bu Enny Muhaini Hanafiah, yang banyak memberikan nasehat selama masa pembuatan skripsi hingga saat ujian komprehensif.
- Dosen pembimbing akademik, bu Sa'adah Yuliana, yang telah memberikan konsultasi sepanjang penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi.
- Yuk Ita, ini ayuk yang paling baek, bener-bener mengayomi mahasiswa, hidup yuk ita!!
- Buk Santi dan Yuk Semi, seksi sibuk waktu mahasiswa mulai nyusun skripsi, terimakasih untuk totalitasnya dalam dalam pekerjaan, membantu mahasiswa, semoga banyak yang mencontohnya kelak.
- All Senior EP
- All budak-budak EP'03:
- Imam ketua angkatan 03, Mr. PlayBoy, jadilah coy kasihan nasib jomblo-jomblo awak borong galo.Noviandi Wakil ketua angkatan 03, Boedak Band, Gotic nian waktu manggung. E2rd Munandar bin Ami, hidup masih

panjang prend, jalan hidup wong beda2, tetep semangat berusaha terbaik bae, walau kulit tak berubah baik..hex9. Asep (jomblo boy), waiting for angel nya jadilah oi, sekarang mengejar angel. Acen, Rizki yang lah nyedioi kos2an untuk tempat singgah budak EP 03, kecuali Rudi, bukan singgah lagi tapi lah melok makan tedok pulo, katek malu..he. Bowik, jangan patah semangat wik, jalan terus, klo idak masih banyak mi yang lain. Alam, Adit payo nyari gawe laen pulo, asik nian maen saham jangan dak bagi hasil bae. Hari, Senge lah pacak becewean pulo, apolagi senge ngeluyur terus. Amen, Didi, Dendi semangat kuliahnyo coy, aplg amen kencan terus tiap malem, jadilah pulo. Yadi lah punyo nyonya sekarang, tambah sering nongkrong di PS caknyo, sumputan pulo biar dak kejingokan..ha2, ktauan yo. Om Kalil, payo om, jangan becinto terus, caknyo rudi lah jadi strezz melok om trus, strez dikejer2 cewek dio. Aank dan Aji, yang dak galak namonyo ditambah 'k' (ajik is a'ank jijik), budak kembar prilaku, hobi ngato sesuai rai, rai gilo (gigi galo), cepet lah tamat mako tenang dikit kehidupan di Layo, ati2 goco rai, seellluuu. Hafiz, Yudha, Dian, Jol ganteng, tobatlah oi maen gap, mahyong pulo yang lagi mosem..ha2, sukses untuk kamu coy. Janus, Mas Roy, "horas", kapan k'lian selesai, jangan main bola terus, nanti ditinggal pariban. Kak Ma2n, cubo SK kami kemaren ditindaklanjuti, make over, ortopedi, dan kursus kepribadian..he2. Moga sukses kak ma2n mimpin DPMFE UNSRI nyo. Sisti, Oneng , semoga awet samo yang jadi tungguan, di tunggu undangan nyo. Kokom, klo kami minta makan awak bae yang bayar jangan manggil mak, malu kami, jaim nak ngambek banyak..hex9. Tinkiwingki, Ruth, Lala, Pooh, jangan diet ruth nanti tak menarik lagi kau..hex9. Tata, jangan disimpan di hati ta, bilang aja, anak tuh dah nunggu kau, apa mo ktemuan di IP lagi. Dita, Erlin, Tika, kapan klian mo skripsi, jangan takut2, tika kan seram, suruh aja ngadep pak taufik, pasti tambah gak diterima..ha2. Inge, kapan kita "nobar" lagi, The Day After Tomorrow, dak pacak yo awak lah punyo wong..ha2, Gud Luck prend. Ook, jadilah ook, masih banyak duda yang laen, jangan dipekeri nian lah jauh di negeri antah berantah, malah

banyak nolak wong awak neh, kawan aku tuh masih nunggu, call aj..hewk. Uci, Bik Ren, Vika Chuwi, budak plaju yang masih bedoeloer, payo loer, cakmano doeloer kito tuh, bukan belajar buat skripsi malah belajar masak tempat mertuo, kasih tau dulu loer, doeloer kito tu. Fatime, budak ndeso yang manis, yang suka menebar senyum, rambut dikuncir dengan imut, itu kalo di buku cerito, fatime budak Ep, waw kekar prend, badan besak, celano gobor, ketawo ngakak, maklum budak pencinta alam, justru itu girlly nyo, alam bae dicintai (medok alam) apolagi doinyo, harus mirip cak hutan berarti rai doinyo, waduh sulit-sulit. Ratih, Riya, budak bukit yang galak telat, klo lah ketemu budak beduo ini di bukit berarti lah nak magrib lagi, oh iyo, caem ni ngmng nak dateng kompre kami, katek tukang foto kami jadinyo, ai. Juwai, Etty, Nia, Fitri, Rena, Bunga, Hefri, Lita budak pinter galo ini, Etty samo Lita pinter kuliahnyo, bunga pinter pacaran (Budak hukum coy), Rena pinter ngulang B.Indonesia (dio dewek dapet A, sekewet), Nia samo pipit pinter pembawaannyo, tenang, Hefri pinter ngomong, nah Juwai pinter ngolai samo bekelakar, waw duo ikok kepacaan juwai, paling pinter berarti..ha2.

- All EP'04-06: Wita, Amel, Vina, Wika, Aji Gesang, Chairil, Yogi, Andi, Hendra, Mardi, Luncuk, Bob, Ade Jenggot, Ahyar, Agus, Dirta, Hendra'06, Jenang, Jhon, Eki dan semua yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.
- Adek-adek tutorial aku kelompok 14 OPDIK'06:Vardamana, Ari, Jeffri, Syahriel, A.Nachibullah, Dewi Herlina, Lidya Febi, Yuni, Meilin, Riana, Arwita, belajar yang rajin, gapai cita-cita kalian.
- Fidelish Dwi Apriliayanti, Irene, Astrina, belajar yang rajin, nice to meet you.
- Spesial Thanks: Hati OJO, ceja terimakasih untuk semuanya, segala sesuatunya sangat berarti. Yang telah memberi support, menemani hingga saat selesainya skripsi ini. Ceja the One.

DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN JUDUL ---------- 0
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ---------- i
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN KOMPREHENSIF ---------- ii
HALAMAN PERSEMBAHAN ---------- iii
KATA PENGANTAR ---------- iv
UCAPAN TERIMA KASIH ---------- v
DAFTAR ISI ---------- viii
DAFTAR TABEL ---------- xi
DAFTAR GAMBAR ---------- xii
DAFTAR GRAFIK ---------- xiii
ABSTRACT ---------- xiv
ABSTRAK ---------- xv

BAB I PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang ---------- 1
I.2. Rumusan Masalah ---------- 5
I.3. Tujuan ---------- 5
I.4. Manfaat ---------- 6
1.5. Metodologi Penelitian ---------- 7
1.5.1 Ruang Lingkup ---------- 7
1.5.2 Jenis Data dan Sumber data ---------- 7
1.5.3 Teknik Analisis ---------- 7
1.5.4 Batasan Variabel ---------- 14
1.6. Tinjauan Pustaka ---------- 15
1.6.1 Landasan Teori ---------- 15
1.6.1.1 Teori Permintaan Uang ---------- 15
1.6.1.2. Teori Portofolio ---------- 24

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR: 071271
TANGGAL : 07 NOV 2007

1.6.1.3 Teori Obligasi dan Saham ---------- 25
1.6.2. Penelitian Terdahulu ---------- 27
1.7. Alur Pikir ---------- 30
1.8. Hipotesis ---------- 32

BAB II GAMBARAN UMUM
2.1. Perkembangan Saham di Indonesia ---------- 33
2.2. Perkembangan Obligasi Negara Indonesia ---------- 43
2.3 Perkembangan Uang Giral di Indonesia ---------- 56

BAB III PEMBAHASAN
3.1 Uji Kebaikan Model Harga Saham dan *Yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral ---------- 66
3.1.1 Uji Multikolinieritas ---------- 66
3.1.2 Uji Heteroskedastisitas. ---------- 67
3.1.3 Uji Normalitas ---------- 68
3.1.4 Uji Autokorelasi ---------- 69
3.2. Analisis Kuantitatif Harga Saham dan *yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral di Indonesia Periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007 ---------- 70
3.2.1 Uji Hipotesis individual (T-test) ---------- 71
3.2.2 Uji Hipotesis serempak Uji F (F-Test) ---------- 74
3.2.3 α,β, Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R^2) ---------- 75
3.3. Analisis Kualitatif Harga Saham dan *Yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral di Indonesia Periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007 ---------- 77

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan ---------- **81**

4.2 Saran ---------- **82**

DAFTAR PUSTAKA ..... **xvi**

LAMPIRAN ..... **xviii**

DAFTAR TABEL

TABEL 2.1 **Perkembangan IHSG di Indonesia Periode 1996 – Triwulan I 2007** **36**

TABEL 2.2 **Perkembangan Obligasi Negara Indonesia Periode 1999- Triwulan I 2007** **46**

TABEL 2.3.1 **Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Periode 1996- Triwulan I 2007** **57**

TABEL. 2.3.2 **Perkembangan Uang Giral di Indonesia Periode Triwulan I 2002–Triwulan I 2007** **62**

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.5.3.1 Kurva Normal 9

Gambar 1.5.3.2 Daerah Kritis Uji F 10

Gambar 1.5.3.3 Statistik Durbin-Watson 13

Gambar 1.6.1.1.1 Crowding out Pembentukan Tingkat Bunga 26

Gambar 3.1.4 Statistik Durbin-Watson 69

Gambar 3.2.1 Kurva Normal Variabel IHSG 72

Gambar 3.2.2 Kurva Normal Variabel *Yield* Obligasi 73

Gambar 3.2.3 Daerah Kritis Uji F 74

DAFTAR GRAFIK

Grafik. 2.1.1 Perkembangan IHSG Periode 1996-Triwulan I 2007 38

Grafik 2.2.1 Perkembangan *Yield* Obligasi Negara Indonesia Periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007 50

Grafik 2.2.2 Perkembangan Obligasi Negara Seri Fixed Rate (FR) dan Variabel Rate (VR) Periode 1999- Triwulan I 2007 51

Grafik. 2.3.1 Perkembangan Uang Kartal, Uang Giral dan M1 Di Indonesia Periode 1996 – Triwulan I 2007 60

ABSTRACK

Captal market represent one of the effective financing alternative in finishing the problem of lacking of fund that happened at companies in Indonesia. But in line with its growth emerge speculation motif as opportunity able to be read by all investors. This matter cause requirement of fund for the transaction of marketable securities, in this case stock price and yield obligation to request of money of demand deposit in Indonesia.

The purpose of this research is to know what is the influence of stock price and yield obligation to request of money of demand deposit in Indonesia periode quarterly I 2002 – quarterly I 2007. Where stock price and yield obligation used as independent variable and request of money of demand deposit as variable dependent. Used data type at this research is data of time series representing data of secondary coming from various source.

To analyse this research is used quantitative and descriptive analysis technique. At quantitative analysis is analyzer the used with double linear regression. The result from regression indicate that stock price have an effect on positive and influence to request of money of demand deposit. While obligation yield do not have an effect to request of money of demand deposit. With value of R2 equal to 0,859 matter this means request of money of demand deposit in Indonesia 85,9% influenced by stock price, while 14,1 % other influenced by other factor outside model.

Key Word: Price Stock, Obligation Yield and Request of money of demand deposit.

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pendanaan yang efektif dalam menyelesaikan masalah kekurangan dana yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Namun sejalan dengan perkembangannya muncul motif spekulasi sebagai peluang yang dapat dibaca oleh para pemodal. Hal ini menyebabkan kebutuhan dana untuk transaksi surat berharga meningkat. Sehingga menarik untuk diketahui pengaruh surat berharga, dalam hal ini harga saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh harga saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia periode triwulan I 2002 – triwulan I 2007. Dimana harga saham dan *yield* obligasi digunakan sebagai variabel independen dan permintaan uang giral sebagai variabel dependent. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data time series yang merupakan data skunder yang berasal dari berbagai sumber.

Untuk menganalisa penelitian ini digunakan teknik analisis deskriptif dan kuantitatif. Pada analisis kuantitatif alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari regresi menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap permintaan uang giral. Sedangkan *yield* obligasi tidak berpengaruh terhadap permintaan uang giral. Dengan nilai R^2 sebesar 0,859 Hal ini berarti Permintaan Uang Giral di Indonesia 85,9% dipengaruhi oleh Harga Saham, sedangkan 14,1 % lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model.

Kata kunci: Harga saham, *yield* obligasi dan permintaan uang giral.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendapatan nasional yang tinggi merupakan tujuan bagi setiap Negara dalam meningkatkan kemampuan ekonominya. Pendapatan nasional yang tinggi dapat dicapai salah satunya dengan meningkatkan modal yang dimiliki suatu Negara yaitu melalui investasi. Hal inilah yang menjadi permasalahan di Negara berkembang, dimana di Negara sedang berkembang, tingkat tabungan masyarakat masih sangat rendah, sehingga dana untuk investasi menjadi tidak mencukupi[1]. Untuk mengatasi kelangkaan dana itu banyak negara berkembang yang terlibat dengan pinjaman luar negeri., meskipun pada kenyataannya tabungan di negara sedang berkembang masih tetap rendah dibandingkan dengan negara-negara maju. Oleh karenanya di era sekarang ini Negara berkembang lebih penting mengupayakan efektivitas peningkatan pengarahan dana tabungan itu. Dimana lembaga-lembaga keuangan perbankan maupun non-perbankan dituntut bekerja lebih keras lagi untuk meningkatkan pemupukan dana masyarakat. Agar dana masyarakat yang ada dapat digunakan lebih produktif oleh perusahaan-perusahan yang membutuhkan dana segar. Namun ternyata hal tersebut belum berhasil dilakukan.

Akibatnya Negara mencari alternative pendanaan yang lebih efektif tanpa harus meminjam dana dari luar negeri. Maka dipilihlah pasar modal sebagai alternative pendanaan mengingat Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang

[1] Panji Anoraga dan Ninik Widyanti, Pasar Modal: Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan, Rineka Cipta, Jakarta 1995, h.1.

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.[2] Sehingga apabila pengerahan dana ke sektor-sektor produktif tersebut berjalan baik maka diharapkan terdapat kelebihan dana di masyarakat setelah tingkat konsumsinya terpenuhi. Bila tabungan ini sudah cukup banyak, masyarakat akan mencari alternative lain dalam upaya memaksimalkan *return* yang dapat diterimanya.[3] Dimana kelebihan dana ini akan digunakan oleh masyarakat untuk melakukan investasi lagi sehingga terjadi peningkatan jumlah dana yang ada. Di pasar modal, para pengusaha yang ingin mendapatkan dana segar dari pihak luar bisa mendapatkannya, baik melalui bukti penyertaan (saham) maupun bukti hutang (obligasi) yang ditawarkan kepada masyarakat yang memiliki sisa dana dan ingin melakukan investasi. Banyaknya perusahaan yang menawarkan efek di pasar modal membuat masyarakat memiliki banyak pilihan untuk berinvestasi.

Perkembanga pasar modal mengalami peningkatan yang cukup menggembirakan setelah pemerintah senantiasa berupaya memberikan berbagai kemudahan dalam upaya pengembangan pasar modal, antara lain berupa fasilitas perdagangan efek serta persyaratan dan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek Jakarta. Dalam saham di Bursa Efek Jakarta, dalam rangka penciptaan regulasi yang lebih mapan, semua pihak yang berkepentingan bersama-sama memberikan sumbangan ide dan gagasan guna menyempurnakan aturan yang telah ada. Terutama, pemerintah bersama-sama dengan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) telah berhasil menyususn Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Dengan Undang-undang ini, mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia beserta

---

[2] Panji Anoraga dan Ninik Widyanti, *Ibid.*, h.2.
[3] T. Umar Laksamana, Reksadana: di Antara Gemerlap Bank dan Pasar Modal, Bonus Infobank, Edisi November 1996, h. 12.

lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya. Segala upaya tersebut tentu saja membuat pasar modal di Indonesia mempunyai daya tarik tersendiri sehingga akan semakin banyak calon *emiten* yang mencatatkan dan memperdagangkan sahamnya di lantai bursa, bahkan akhir-akhir ini sempat diramaikan dengan masuknya investor asing[4].

Perkembangan sembilan tahun terakhir menunjukkan peningkatan jumlah *emiten* yang cukup besar dibandingkan tahun-tahun sebelumya. Jumlah emiten berangsur-angsur meningkat hingga pada akhir Maret 1996 telah mencapai 222 *emiten* dengan jumlah saham yang tercatat (*listing*) mencapai 25,97 milyar lembar saham dan pada Desember 2005 jumlah *emiten* telah mencapai 432. Sedangkan nilai Obligasi korporasi maupaun pemerintah yang tercatat dan di perdagangkan sebesar Rp 57,76 Triliun. Hal ini menunjukkan pasar modal telah dipercaya perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Sejalan dengan perkembangannya, pasar modal saat ini ternyata bukan hanya digunakan oleh perusahaan yang membutuhkan dana tetapi telah berkembang sebagai lembaga yang dapat digunakan untuk meningkatkan pendapatan individu-individu (*return* dari pembelian surat berharga). Hal ini terjadi sebagai akibat dari semakin majunya pengetahuan individu-individu dari resiko memegang uang tunai. Dimana individu telah mempertimbangkan resiko memegang uang tunai pada berbagai keadaan ekonomi yang terjadi. Sehingga motif spekulasi menjadi sangat marak, hal ini terlihat dari semakin banyaknya broker-broker yang menjadi kepanjangan tangan bagi individu-individu yang

---

[4] Sudaryanto,Y,2003, " Arti Penting Peramalan Laba Dalam Hubungannya Dengan Pembentukan Harga Saham", Fordema Juni, Vol 3, No.1,hal.410-411.

ingin menginvestasikan dananya ke pasar modal. Sehingga akan terlihat permintaan dana masyarakat akibat ingin melakukan investasi ke pasar modal.

Semakin tertariknya masyarakat di dunia pasar modal dapat dilihat dari semkin banyaknya lembaga-lembaga yang bergerakdi pasar modal, seperti reksadana, e-trading, Trimega Securitas, dan lembaga-lembaga yang bergerak di pasar modal lainnya, yang kebanyakan pemodal nya mengharapkan return dari kepemilikan surat berharga dari selisih harga pembelian dengan penjualan. Di reksadana sendiri terjadi perkembangan fenomenal , dimana tercermin dari peningkatan jumlah nasabah (pemegang unit penyertaan reksadana)[5].

Dimana keuntungan (*return*) atas surat berharga adalah hal yang menyebabkan mengapa para investor menginvestasikan dana pada surat berharga di Pasar Modal. Pada prinsipnya mereka membeli surat berharga adalah untuk mendapatkan deviden/ bunga obligasi serta menjual surat berharga tersebut pada harga yang lebih tinggi (*Capital Gain*).[6] Namun, dalam melakukan investasi surat berharga seorang pemodal dihadapkan pada resiko kerugian. Dimana biasanya bila pemilihan surat berharga menjanjikan keuntungan yang tinggi maka resiko kerugian yang ditanggung oleh pemodal juga akan tinggi. Untuk itu pemodal harus melakukan portofolio untuk mengurangi tingkat resiko yng ditanggungnya, dengan cara membeli lebih dari satu surat berharga, dalam hal ini yang lebih menjadi pilihan pemodal biasanya adalah saham dan obligasi.

Pembelian saham dan obligasi dilakukan melalui rekening-rekening pemodal yang telah ada dan tercatat di perbankan. Sehingga pembelian saham dan obligasi lebih pada

---

[5] Pratomo, Wahyu dan Asih,KN,2003,"Apa, Bagaimana, Dan Dampak Reksa Dana", Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Edisi Spember, hal.33.

[6] Taufik,2001, "Kajian Capital Market, Laverage Dan Profitability Terhadap harga Saham di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis. Vol.3, No.2, hal.73.

saldo rekening yang dimilikinya, dimana lebih dikenal sebagai uang giral bukan berupa uang tunai. Begitu juga pengembalian keuntungan baik *deviden* maupun *capital gain* dilakukan perusahaan peminjam dana melalui rekening bank pemodal yang bersangkutan. Sehingga transaksi pasar modal lebih berupa saldo perbankan yang berpengaruh terhadap pertambahan dan pengurangan jumlah uang giral yang ada. Pertambahan dan pengurangan jumlah uang giral yang beredar menggambarkan seberapa besar permintaan uang giral yang dibutuhkan dalam perekonomian.

Uraian latar belakang di atas menjadi awal dilakukannya penelitian yang berjudul **'Pengaruh Harga Saham dan *Yield* Obligasi Terhadap Permintaan Uang Giral di Indonesia periode Triwulan I 2002 - Triwulan I 2007'.**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahannya dapat dirumuskan sebagai berikut: Apa ada pengaruh harga saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang Giral di Indonesia periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007.

1.3. Tujuan

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Harga Saham dan *Yield* Obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia (Motif Spekulasi).

1.4. Manfaat.

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat akademis, manfaat ini diperuntukkan bagi seluruh mahasiswa serta para akademis pada umumnya dan para mahasiswa fakultas ekonomi pada khususnya yang diharapkan dapat menambah pengetahuan dalam bidang moneter terutama pada variabel pasar modal sebagai salah satu lembaga alternatif yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan yang membutuhkan dana dan permintaan uang giral sebagai indikator besarnya motif spekulasi masyarakat. Penelitian ini juga bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi dan bahan referensi yang dapat memberi sedikit gambaran tentang seberapa berpengaruh harga saham dan *Yield* obligasi terhadap permintaan uang Giral di Indonesia dan seberapa besar motif spekulasi masyarakat Indonesia. Serta dapat juga menjadi salah satu sarana untuk mendalami dan mengaplikasikan ilmu yang sudah diperoleh, serta dapat menambah referensi serta bahan perbandingan untuk penelitian penelitian berikutnya yang sejenis.
2. Manfaat Praktis, penelitian ini juga ditujukan kepada pihak- pihak yang berkaitan dengan sektor moneter sebagai salah satu sarana pemberi informasi untuk menindaklanjuti hal yang menyangkut masalah pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kebijakan pasar modal agar dapat terus berkembang dan dapat semakin merangsang masyarakat untuk berinvestasi.

1.5. Metodologi Penelitian

1.5.1 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini adalah merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif dengan mengambil data 'time series' Triwulan I tahun 2002 sampai dengan Triwulan I tahun 2007. Meliputi data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), data *Yield* obligasi, dan data permintaan uang giral (Md).

1.5.2 Jenis Data dan Sumber data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data skunder yang diperoleh dari laporan tahunan Bank Indonesia. Selain itu data diperoleh dengan mengakses situs yang dimiliki bank Indonesia (http://bi.go.id), situs Jakarta Stock Exchange (www.jsx.co.id), situs Departemen Pengelolaan Utang Negara (www.DepKeu.go.id) dan situs Bursa Efek Surabaya (www.BES.co.id). Cara lain yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian ini adalah dengan melakukan studi kepustakaan yaitu mempelajari buku, literatur, jurnal serta membaca artikel untuk memperoleh teori dan konsep, serta mempelajari makalah dan laporan-laporan penelitian lain yang berkaitan dan juga hasil-hasil penelitian terdahulu.

1.5.3 Teknik Analisis

Adapun teknik analisis yang digunakan untuk menganalisa pengaruh saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007 adalah:

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu analisis yang memaparkan secara kualitatif perkembangan data-data yang ada, baik dalam bentuk tabel maupun grafik. Untuk memperkuat analisis empirik yang disesuaikan dengan teori para ahli ekonomi guna menganalisis lebih lanjut terhadap perubahan yang terjadi.

2. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif yaitu analisis yang dilakukan dengan data-data perhitungan angka. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linier berganda. Dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$Md_g = \alpha + \beta IHSG + \beta YO + \varepsilon$$

dimana: $\beta_1, \beta_2 > 0$

Ket :

Md_g = Permintaan Uang Giral

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan.

YO = *Yield* Obligasi.

α = Konstanta

β = Koefisien Variabel

ε = Error term

3. Uji Hipotesis individual (T-test)

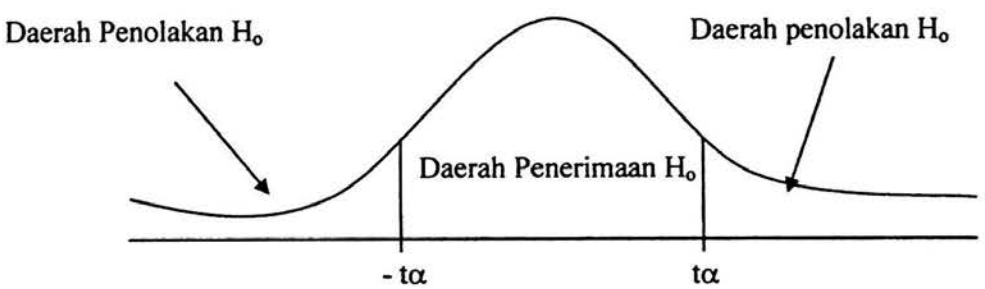
Untuk menguji hipotesis yang diajukan, digunakan pendekatan uji signifikan terhadap β. Dalam menguji benar tidaknya nilai parameter yang digunakan dalam Ho dipergunakan suatu kriteria uji yang disebut t- test.

Dengan menggunakan:

$$Ho = 0; \quad Ha \neq 0$$

Jika $t < -t\alpha$ atau $t > t\alpha$, Ho diterima

Jika $-t\alpha \leq t \geq t\alpha$, Ho ditolak



Gambar 1.5.3.1 Kurva Normal

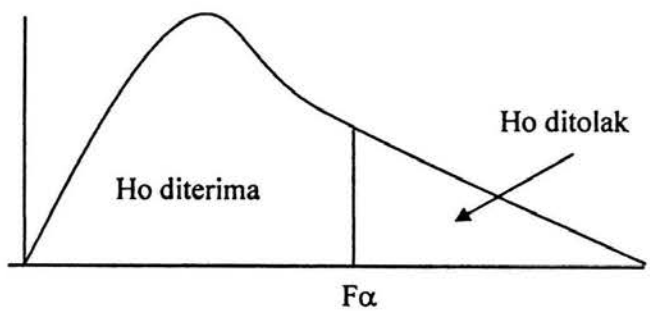
Ho adalah hipotesis yang telah dinyatakan (hipotesis nol). Hipotesis nol (Ho) ini berlawanan dengan hipotesis alternatif (Ha). Dimana Ho menggambarkan tidak ada hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Selain itu untuk mengetahui apakah variabel X mempunyai pengaruh terhadap variabel Y maka digunakan koefisien korelasi R, sedangkan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel X terhadap fluktuasi variabel Y digunakan koefisien determinasi R^2.

Fluktuasi variabel Y digunakan koefisien determinasi R^2, selain itu uji signifikansi juga dapat dilihat bila $t_{-hitung}$ dari setiap variabel $\leq 0,5$ berarti β Harga

Saham dan β *Yield* Obligasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap permintaan uang giral.

4. Uji Hipotesis serempak Uji F (F-Test)

Uji F digunakan untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi secara serempak berpengaruh signifikan dalam menentukan nilai variabel terikat. Bila seluruh nilai dari parameter regresi sama dengan nol, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang linier antara variabel dependen dengan variabel independen.



Gambar 1.5.3.2 Daerah Kritis Uji F

Dengan menggunakan:

Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$

Ha : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$

Menentukan F_{tabel} :

$F\alpha = N - K ; K - 1$

Keterangan: N = jumlah sampel K = banyaknya koefisien parameter

Menghitung F_{hitung} :

$$F = \frac{R^2 /(K-1)}{(1-R^2)/N-K}$$

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka Ho diterima dan Ha ditolak, Variabel bebas secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya variabel bebas secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan yang digunakan.

5. Uji Kebaikan Model

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Jika terjadi, maka dinamakan terdapat problem *multikolinieritas.*[7]

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang linier atau mendekati linier antara variabel-variabel penjelas. Pengujian pada multikolinieritas dilakukan dengan:

1. Melihat besarnya VIF dan TOLERAN pada kolom Coeficien pada hasil regresi.
2. Mempunyai nilai VIF kisaran angka 1
3. Mempunyai nilai TOLERAN mendekati angka 1

Model mengalami multikolinieritas jika korelasi parsial lebih besar dari korelasi regresi. Secara umum juka hubungan antar variabel bebas cukup kuat atau r > 0,85; diduga kuat model mengalami multikolinieritas.[8]

---

[7] Asngari, Imam SE M.si, 2006: *Modul Pelatihan Statistik*, Jurusan Ekonomi Pembanguan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Indralaya: hal. 41.

2. Uji heteroskedastisitas.

Uji Heterosekedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varaian residual regresi dari satu titik pengamatan ke pengamatan yang lain sama atau berbeda. Jika varian dalam pengamatan yang berbeda nilai tetap, dinamakan *homoroskedastisitas.* Jika varian berbeda, berarti model mengalami gangguan yang disebut dengan *heteroskedastisitas.*[9]

Heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varian yang ditimbulkan oleh variabel pengganggu tidak konstan untuk semua variabel penjelas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat persebaran plot yang mengindikasikan ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada hasil regresi. Selain itu heteroskedastisitas dapat juga dilihat dari nilai koefisien regresi pada persamaan, yaitu dengan melakukan regresi masing-masing variabel independen terhadap residu dan kemudian dilakukan uji t, apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima, artinya menunjukkan adanya homoskedastisitas dan sebaliknya.[10]

Heteroskedastisitas juga dapat dilihat pada hasil regresi dalam bentuk scatterplot, bila titik tersebut menyebar secara acak, tidak terdapat pola ke arah tertentu, dan menyebar ke atas dan ke bawah titik nol, maka model tidak mengalami masalah *heteroskedastisitas.*[11]

---

[8] Asngari, Imam SE M.si, 2006: *Modul Pelatihan Statistik*, Jurusan Ekonomi Pembanguan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Indralaya: hal. 41.
[9] Asngari, Imam SE M.si, 2006, *ibid.* Hal 40.
[10] Gujarati,Damonar,1993,*Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga. hal.186.
[11] Asngari, Imam SE M.si, 2006, *Modul Pelatihan Statistik*, Jurusan Ekonomi Pembanguan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Indralaya: hal.40

3. Uji Normalitas

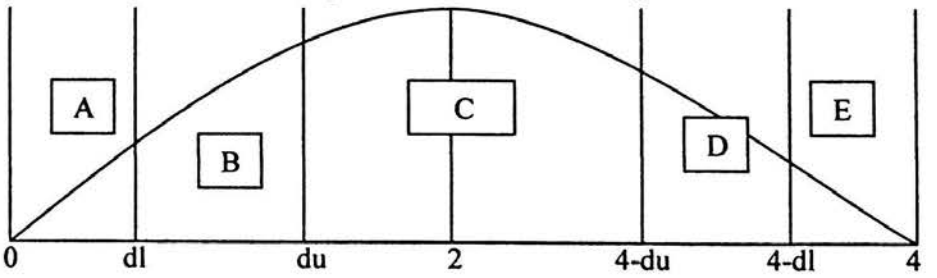
Pada langkah uji heteroskedastisitas, aktikan normal probabiliti plot. Sepanjang data standar residual menyebar disekitas garis regresi, maka model regresi memenuhi normalitas. Jika menjauhi garis diagonal, model tidak memenuhi asumsi normalitas. Pada kasus penelitian ini model tidak layak dipakai untuk prediksi.[12]

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi maka mengalami *Autokorelasi.*

Autokorelasi dapat dikatakan sebagai korelasi antara data yang digunakan dari waktu ke waktu pada serangkaian observasi. Pengujuan autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai DW (Durbin-Watson) pada hasil regresi atau statistik d dari Durbin-Watson.

$$d = 2\left[\frac{1 - \sum eiei - 1}{\sum ei^{2}}\right]$$



Gambar 1.5.3.3 Statistik Durbin-Watson

[12] Asngari, Imam SE M.Si, 2006, *ibid.* hal.40.

Keterangan:
Daerah A : Menolak Ho, maka autokorelasi positif
Daerah B : Daerah tanpa keputusan atau ragu –ragu
Daerah C : Menerima Ho dan Ha atau keduanya, maka tidak terdapat Autokorelasi
Daerah D : Daerah tanpa keputusan atau ragu-ragu
Daerah E : Menolak Ha, maka autokorelasi negatif

1.5.4 Batasan Variabel

1. Pasar modal yang dimaksud dalam makalah ini hanya mencakup saham dan obligasi.
2. Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas atau yang biasa diesbut emiten.[13] Dimana variabel yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
3. IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek.[14]
4. Obligasi adalah surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat.[15] Obligasi yang digunakan dalam skripsi ini hanya obligasi pemerintah. Dimana variabel yang digunakan sebagai indikatornya adalah *Yield* Obligasi.
5. *Yield* Obligasi adalah keuntungan aatas investasi obligasi yang dinyatakan dalam persentase. Keuntungan atas invastasi dapat berupa kupon yang diterima maupun selisih kurs obligasi.[16]

---

[13] Sunariyah,1997,*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, hal. 28.
[14] Samsul, Mohamad.,2002.,*Pasar Modal dab Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta; hal. 185.
[15] Sunariyah, 1997,*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, ,hal. 29.
[16] Samsul, Mohamad.,2002.,*Pasar Modal dab Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta; hal. 229.

6. Uang Giral adalah uang yang beredar di masyarakat tetapi tidak dalam bentuk uang tunai, seperti saldo rekening koran/giro, simpanan berjangka, tabungan dalam rupiah yang seluruhnya milik masyarakat.

1.6. Tinjauan Pustaka

1.6.1 Landasan Teori

1.6.1.1 Teori Permintaan Uang

Permintaan Uang (Demand For Money) adalah banyaknya uang yang ingin dipegang oleh masyarakat yang akan digunakan untuk berbagai keperluan.

Beberapa Ahli ekonomi yang berasal dari aliran klasik antara lain : Irving Fisher, Marshall Alfred dan A.C Pigou.

Teori Permintaan Uang Klasik

Teori Kuantitas Permintaan Uang[17]

Teori kuantitas permintaan uang menjelaskan tentang berapa banyak uang dipegang yang diberi dari pendapatan agregat, hal itu merupakan suatu teori permintaan uang.

$$M = \frac{1}{V} \times PY$$

Dimana, pendapatan nominal P x Y ditulis dengan PY. Ketika pasar uang dalam keseimbangan, jumlahn uang M yang dipegang orang sama dengan jumlah

[17] Nopirin, 2000, *Ekonomi Moneter I*, BPFE-Yogyakarta: hal.114-115.

uang M yang di diminta Md. Penggunaan k untuk mewakili kuantitas 1/v (sesuatu yang tetap sebab V adalah tetap), dan didapat persamaan :

$$Md = k \times P.Y$$

Oleh karena itu teori kuantitas uang Fisher menyatakan permintaan uang hanya semata-mata suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga tidak punya pengaruh terhadap permintaan uang.

Menurut Fisher permintaan akan uang ditentukan oleh :

1. Tingkatan transaksi yang dihasilkan oleh tingkatan pendapatan nominal.
2. Institusi dalam suatu perekonomian yang mempengaruhi cara orang dalam melakukan transaksi yang menentukan kecepatan peredaran uang.

Pendekatan Cambridge Terhadap Permintaan Uang[18]

Pendekatan Cambridge ini dikemukakan oleh Alfred Marshall dan A.C Pigou. Yang dipelajari pada pendekatan ini hampir sama topiknya dengan teori kuantitas Fisher, yaitu :

$$Md = k \times P.Y$$

Pendekatan ini mempelajari permintaan uang dengan hanya melihat pada tingkatan transaksi dan institusi yang mempengaruhi cara orang dalam melakukan transaksi sebagai suatu faktor penentu, ahli Cambrideg bertanya berapa banyak uang yang ingin dipegang oleh individu akan memberi satu set keadaan. Dalam

[18] Nopirin,2000, *Ekonomi Moneter I*.BPFE-Yogyakarta: hal.73

model Cambridge, kemudian individu diijinkan untuk melakukan beberapa fleksibilitas dalam keputusan mereka untuk memegang uang dan tidaklah sepenuhnya terikat oleh batasan institusi.

Menurut pendekatan ini, mereka tidak mengesampingkan pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan uang. Menurutnya ada dua hal yang memotivasi orang untuk memegang uang yaitu kegunaanya :

1. Sebagai alat pembayaran
2. Sebagai alat penimbun kekayaan.

Persamaan Pendekatan Cambridge dan Fisher

1. Cambridge setuju bahwa permintaan uang berhubungan dengan (tetapi tidak hanya ditenukan oleh) jumlah transaksi dan akan ada suatu komponen transaksi permintaan uang sebanding dengan pendapatan nominal.
2. Cambridge juga setuju dengan Fisher bahwa tingkat bunga tidak mempunyai peran apapun terhadap permintaan uang dalam jangka pendek.
3. Walaupun ahli ekonomi Cambridge sering memperlakukan K sebagai sesuatu yang konstan, tetapi mereka sependapat dengan Fisher bahwa K dapat berubah-ubah dalam jangka pendek.

Perbedaan Pendekatan Cambridge dan Fisher

1. Fisher menekankan faktor teknologi dan mengesampingkan pengaruh tingkat bunga terhadap permintaan uang dalam jangka pendek.
2. Sedangkan pendekatan Cambridge menekankan pilihan seseorang dan tidak mengesampingkan efek tingkat bunga.

Keynes's Liquidity Preference Theory

Teori ini dikemukakan oleh Yohanes Maynard Keynes , dalam bukunya yang berjudul " The General Theory Of Employment, Interest and Money" pada tahun 1936. Keynes m eninggalkan pandangan klasik bahwa kecepatan peredaran uang adalah sesauatu yang konstan dan mengembangkan suatu teori permintaan uang yang menekankan pentingnya tingkat bunga.

Ada tiga motif yang menimbulkan permintaan akan uang, yaitu :[19]

1. Permintaan uang untuk keperluan Transaksi (*Transaction motive*)
2. Permintaan uang untuk keperluan Berjaga-jaga (*Precautionary motive*)
3. Permintaan uang untuk keperluan spekulasi (Speculation motive)

Dari ketiga motive tersebut yang lebih berhubungan dengan permasalahan adalah motif spekulasi. Yang dimaksud spekulasi disini adalah spekulasi dalam surat-surat berharga, seperti saham dan obligasi. Para investor akan membeli saham pada saat harga saham murah dan menjualnya pada saat harga saham mahal untuk memperoleh capital gain. Menurunnya harga saham akan

[19] AB, Roswita, 1995, *Ekonomi Moneter*, Penerbit Unsri, Palembang: hal. 105.

menyebabkan permintaan uang untuk keperluan spekulasi berkurang dan sebaliknya.

Dimana pemilihan suatu bentuk kekayaan berdasarkan besar kecilnya resiko dari memegang suatu bentuk kekayaan tertentu. Cara yang biasa dilakukan dilakukan masyarakat untuk meminimumkan resiko ini adalah dengan membeli berbagai bentuk kekayaan (kombinasi). Maksudnya, untuk menyebarkan resiko tersebut. Apabila suatu bentuk kekayaan mengalami kerugian, maka keuntungan yang diperoleh dari bentuk kekayaan lainnya akan menutupi kerugian tersebut.

Biasanya semakin besar manfaat yang diharapkan semakin besar pula resiko yang menyertainya. Sebaliknya, bila ingin melakukan investasi dengan tingkat resiko yang kecil, akan lebih kecil pula manfaat yang bisa diharapkan. Tindakan yang bersifat jangka pendek, beresiko tinggi dengan potensi manfaat yang tinggi biasanya disebut *spekulasi.*

Teori Permintaan Uang Modern[20]

Teori permintaan uang modern terbagi menjadi dua aliran yaitu :

1. Aliran yang bersumber dari Teori Kuantitas Klasik yang disebut dengan Teori Kuantitas Modern. Penganut Teori Kuantitas Modern ini disebut kaum Monetarist yang dipelopori oleh Prof. Milton Friedman.
2. Aliran yang bersumber dari Teori Keynes yang disebut Teori Permintaan Uang Setelah Keynes. Teori permintaan uang setelah Keynes ini mengikuti sistem pembagian akan uang menurut Keynes, yaitu :

[20] Nopirin,2000, *Ekonomi Moneter I*.BPFE-Yogyakarta: hal.143.

1) Permintaan uang untuk transaksi, yang merupakan hasil kerja dari Prof. William Baumol (1952) dan Prof. James Tobin (1956)

2) Permintaan uang untuk spekulasi, yang berasal dari Prof. Tobin (1958).

Dimana besarnya permintaan uang pada suatu waktu tertentu bergantung pada : jumlah kekayaan, tingkat pendapatan dari tabungan dan surat berharga, ekspektasi harga dan selera.

Rumus dari permintaan akan uang :

$$\frac{Md}{P} = f\,(Yp,\ rb\text{-}rm,\ re\text{-}rm,\ pe\text{-}rm)$$

$$\qquad\quad + \quad - \quad - \quad -$$

Dimana, **Md/P** : permintaan akan uang riil

Yp : ukuran kekayaan menurut Friedman yang dikenal dengan pendapatan permanen.

rm : tingkat pengembalian yang diharapkan atas uang.

rb : tingkat pengembalian yang diharapkan atas obligasi.

re : tingkat pengembalian yang diharapkan atas ekuitas.

Teori Permintaan Uang Setelah Keynes[21]

Permintaan Untuk Transaksi

Pada teori ini, Baumol melihat kebutuhan akan uang seseorang untuk tujuan transaksi pada hakekatnya adalah sama dengan penentuan kebutuhan " stok

[21] Nopirin,2000, *Ekonomi Moneter I*. BPFE-Yogyakarta: hal.125-142

" untuk suatu barang. Untuk menentukan " *stok uang* " yang akan dipegang haruslah dipertimbangkan ongkos dari memegang tersebut yaitu seseorang akan memilih jumlah dan pola waktu untuk stok tersebut yang membebani ongkos total yang paling minimal.

$$C = b\ T/K + r.K/2$$

Dimana : b : ongkos setiap menjual obligasi

r : tingkat bunga per periode

C : ongkos total

K : nilai setiap obligasi yang akan dijual

T : nilai riil dari pendapatan per periode

Kesimpulan dari teori ini bisa dinyatakan sebagai berikut : "Jika tingkat bunga naik, saldo kas yang dipegang untuk transaksi akan menurun. Sebaliknya, kecepatan peredaran uang akan naik ketika tingkat bunga naik". Dengan kata lain, komponen transaksi dari permintaan uang berhubungan secara negatif dengan tingkat bunga.

Ide dasar pada teori ini adalah bahwa adanya biaya kesempatan dari memegang uang-bunga yang didapat dari memegang aset lain. Selain itu, ia juga memperoleh keuntungan dalam memegang uang untuk menghindari biaya transaksi. Ketika tingkat bunga meningkat, individu mencoba untuk mengatur uang mereka untuk bertransaksi sebab biaya kesempatan dalam memegang uang telah meningkat.

Permintaan Uang Untuk Spekulasi

Teori Tobin ini bertujuan untuk mengatasi kelemahan dari teori Keynes. Teori ini bertitik tolak pada proporsi bahwa seseorang akan mendapatkan kepuasan yang lebih besar bila kekayaan atau penghasilannya besar, dan mendapatkan disutility bila ia menghadapi resiko yang besar atas kekayaannya tersebut. Kenaikan harapan pendapatan dan resiko hanya bisa diperoleh dengan memegang obligasi yang lebih banyak. Konsekuensinya, makin banyak obligasi yang dipegang berarti semakin sedikit jumlah uang kas yang dipegang.

Tobin mengembangkan suatu model permintaan uang untuk berspekulasi yang mencoba untuk menghindari kritikan terhadap analisis Keynes. Gagasan dasarnya adalah bahwa orang tidak hanya memperhatikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari satu asset dibandingkan aset lainnya ketika mereka memutuskan apa yang harus mereka pegang tetapi mereka juga mempedulikan resiko dari tingkat pengembalian dari aset masing-masing. Secara rinci, Tobin mengira bahwa kebanyakan orang-orang adalah risk-averse bahwa mereka akan berkeinginan memegang suatu aset dengan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih rendah jika resikonya lebih sedikit. Suatu karakteristik uang yang penting adalah bahwa tingkat pengembaliannya ditentukan. Tobin mengasumsikan akan menjadi nol. Obligasi, sebagai pembanding dapat mempunyai fluktuasi yang substansil dalam hal harga, dan tingkat pengembaliannya dapat sedikit beresiko dan kadang-kadang rugi. Maka, sekalipun tingkat pengembalian yang diharapkan dari obligasi melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan dari memegang uang tunai, mungkin orang masih ingin memegang uang sebagai alat penimbun

kekayaan sebab uang mempunyai resiko yang lebih sedikit sesuai dengan tingkat pengembaliannya dibandingkan dengan obligasi.

Boumol (1952) dan Tobin (1956) telah mengembangkan lebih lanjut motif permintaan akan uang untuk tujuan transaksi. Mereka telah memberikan dasar dan alsan teoritik mengapa permintaan uang tidak hanya dipengaruhi oleh pendapatan, tetapi juga suku bunga. Dalam kasus ini dianggap bahwa permintaan uang untuk tujuan transaksi berkaitan dengan biaya opportunitas, karena pelaku ekonomi tidak mewujudkan kekayaannya dalam bentuk investasi atau obligasi yang memberikan penghasilan disaat yang akan datang. Pelaku ekonomi akan berusaha mengatur bentuk-bentuk aktiva atau portofel yang mereka pegang atau miliki dan dapat meminimumkan biaya oportunitass tersebut.[22]

Dornbusch mengembangkan teorinya dimana permintaan akan uang merupakan permintaan atas saldo riil karena masyarakat memegang uang untuk apa yang akan dibelinya. Semakin tinggi tingkat harga maka semakin besar saldo nominal yang harus dipegang seseorang untuk membeli kuantitas tertentu dari barang-barang. Jika tingkat harga naik dua kali, maka seorang individu harus memegang saldo nominal sebanyak dua kali lipat agar dapat membeli jumlah barang yang sama. Permintaan atas saldo riil tergantung pada pendapatan riil dan suku bunga. Hal ini tergantung pada tingkat pendapatan riil. Permintaan akan uang tergantung pula pada biaya memegang uang, yaitu bunga yang harus dikorbankan oleh pemegang uang dan bukan aktiva lainnya. Semakin tinggi suku bunga, semakin merugikan memegang uang ketimbang aktiva lainnyaa. Oleh

[22] Insukindro, Pendekatan Stok Penyangga Perrmintaan Akan Uang, Sebuah Teoritik dan Sebuah Studi Empirik di Indonesia, Ekonomi Keuangan Indonesia, Vol XLVI, No.4, FEUI, Jakarta,1998, hal 349.

karena itu semakin kurang uang tunai yang akan dipegang pada setiap tingkat pendapatan. Jadi permintaan saldo riil naik bersama dengan naiknya pendapatan dan turun dengan jatuhnya suku bunga.[23]

1.6.1.2. Teori Portofolio

Dalam teori portofolio, pemilihan bentuk kekayan berarti memilih kombinasi berbagai bentuk (jenis kekayan). Bentuk/jenis kekayaan dibedakan berdasar atas resiko yang terkandung serta jangka waktu pengembalian. Atas dasar resiko bentuk/jenis kekayan dibedakan antara yang resikonya besar seperti obligasi, saham serta yang resikonya kecil (lebih aman) seperti uang tunai. Biasanya bentuk kekeyaan yang lebih aman (resikonya kecil), keuntungan yang diharapkan juga kecil. Sebaliknya, bentuk kekayaan yang resikonya besar, keuntungan yang diharapkan juga besar. Keuntungan yang diharapkan terdiri dari deviden yang deiharapkan serta perkiraan tentang perubahan harga dari kekayaan tersebut.

Seorang pemodal akan selalu berusaha untuk mencari kombinasi bentuk kekayaan sedemikian rupa sehingga untuk sesuatu resiko tertentu, keuntungannya maksimum. Oleh karena mereka biasanya menghadapi adanya ketidakpastian, seperti ketidakpastian tentang apakah perusahaan mengeluarkan surat berharga itu akan bangkrut atau tidak, apakah deviden yang diterima itu akan naik atau turun serta ketidakpastian tentang harg, maka yang bisa dilakukan hanyalah memperkirakan keuntungan yang diharapkan untuk diterima. Keuntungan yang

---

[23] Dornbusch, Makroekonomi, Erlangga, Jakartaa, 1990, hal.121

diharapkan akan makin tinggi manakala pemodal memilih bentuk kekeyaan yagn resikonya besar. Dengan demikian dalam mencari keuntungan maksimum pemodal selalu dihadapkan pada satu *trade off* antara keuntungan yang diharapkan dengan resiko dalam memilih kombinasi bentuk kekayaan.[24]

1.6.1.3 Teori Obligasi dan Saham

Perusahaan dapat memperoleh dana investasinya, diantaranya melalui pengeluaran obligasi dan saham. Selanjutnya perusahaan dapat akan membayar sejumlah tertentu bunga tetap setiap tahun serta pembayaran kembali pokok hutang kepada pemegang obligasi pada suatu saat telah ditentukan di kemudian hari. Sedangkan saham memberikan sebagian dari keuntungan kepada pemilih saham (yang berarti ikut pula memiliki perusahaan).

Pendapatan obligasi terdiri dari kupon ditambah perubahan harga. Obligasi (capital gain/losses):

$$r_c = \frac{C}{P_c} + \pi_c$$

r_c = Pendapatan dari pemilikan obligasi

C = kupon

P_c = harga obligasi

π_c = perubahan harga obligasi

Demikian juga pendapatan dari pemilikan saham terdiri dari deviden ditambah perubahan harga atau rasio pendapatan terhadap harga untuk setiap unit saham.

---

[24] Nopirin,1995, *Ekonomi Moneter II*.BPFE-Yogyakarta: hal.111.

$$r_s = \frac{D}{P_s} + \pi_s \quad \text{atau}$$

$$r_s = \frac{E_s}{P_s}$$

r_s = pendapatan dari pemilikan saham

E_s = pendapatan per unit saham (earning per share)

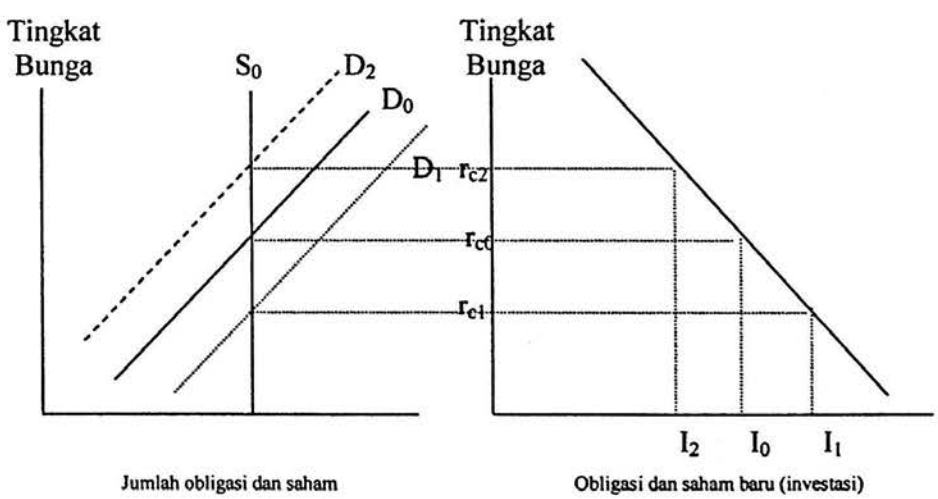
D = deviden

P_s = harga per unit saham

π_s = perubahan harga saham yang diperkirakan.

Mana yang lebih baik untuk pengukuran pendapatan dari pemilikan saham antara kedua definisi r_s tersebut sangat ditentukan oleh studi empiris.

Dalam analisa portofolio biasanya digunakan anggapan bahwa antara obligasi dan saham dapat saling menggantikan. Konsekuensinya, maka faktor-faktor yang memperngaruhi pendapatan obligasi tentu juga akan mempengaruhi pendapatan dari saham. Sehingga dengan demikian r_c akan mendekati sama dengan r_s. Pasar surat berharga digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.6.1.1.1 Crowding out Pembentukan Tingkat Bunga

Turunnya tingkat bunga dari r_{c0} ke r_{c1} akan mendorong investasi naik dari I_0 ke I_1. Dengan perkataan lain kenaikan permintaan akan mendorong tingkat bunga turun, berarti pula harga surat berharga ini naik. Orang akan cenderung untuk menambah surat berharga dalam portofolionya.[25]

1.6.2. Penelitian Terdahulu

Taufik dalam penelitiannya "Kajian *Capital Market, Laverage* Dan *Profitability* Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta " yang menggunakan data *time series*, dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda, meghasilkan beberapa kesimpulan: 1). Pergerakan harga saham yang terjadi sejak krisis ekonomi tahun 1997 hingga tahun 2000 lebih disebabkan oleh pendapatan untuk memegang saham. 2). PER, DER, dan ROE mempunyai hubungan yang lemah terhadap harga saham yaitu hanya sebesar 21%, dimana keadaan ini menunjukkan bahwa pergerakan saham sejak krisis ekonomi tahun 1997 hingga tahun 2000 hampir tidak sama sekali disebabkan oleh struktur modal. Sehingga pada masa itu transaksi saham yang menyebabkan pergerakan harga saham, bukan karena kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Dimana pada hasil pengujian didapat nilai t-hitung EPS dan DPS masing-masing sebesar 2,1949 dan 5,2858 yang lebih besar dari t-tabel yang hanya sebesar 2,0042. Sedangkan nilai t-hitung PER, DER, dan ROE masing-masing 0,110, 0,2458, dan -0,91187 atau lebih kecil dari t-tabel. Hal ini menjelaskan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham pada

[25] Nopirin. 1995. *Ekonomi Moneter II*. BPFE-Yogyakarta: hal. 122-126.

masa krisis, hanya keuntungan dari memegang saham yang berpengaruh terhadap pergerakan saham, sehingga pada masa krisis penguatan pasar modal lebih disebabkan oleh banyaknya transaksi masyarakat dalam melakukan investasi berupa sekuritas.[26]

Shahib Natarsyah dalam penelitiannya "Analisis Faktor Fundamental Perusahaan Dan Resiko Sistematik Terhadap Harga Saham" yang meneliti kelompok perusahaan Industri barang konsumsi yang go-publik di pasar modal Indonesia samapai akhir tahun 1997, dengan menggunakan metode regresi OLS, menghasilkan beberapa kesimpulan: 1). Faktor fundamental yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang go-publik di pasar modal adalah ROA, DER, dan BVEPS, nilai koefisien regresi yang paling besar adalah BVEPS. 2). Harga saham lebih ditentukan oleh faktor non fundamental. 3). Pola pergerakan saham bersifat acak, tidak ditentukan dan atau dipengaruhi sepenuhnya dengan hanya mengendalikan faktor fundamental perusahan, halini disebabkan karena orientasi para pemodal sudah beralih dari *deviden oriented* kepada *capital gain oriented.* 4). Pergerakan harga saham lebih ditentukan oleh aspek psikologi pada ketidakpastian emosi para pemodal, menyebabkan reaksi yang berlebihan. Reaksi demi reaksi yang muncul menyebabkan takanan pada pasar (tekanan jual maupun tekanan beli) yang berlebihan sehingga harga saham turun maupun naik secara tajam.

Hal tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian dimana ROA, DER, dan BVEPS memiliki t-stat masing-masing sebesar 5,124, 3,097 dan 5,226 yang

---

[26] Taufik,2001, "Kajian Capital Market, Laverage Dan Profitability Terhadap harga Saham di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis. Vol.3, No.2, hal.73-84.

semuanya lebih besar dari t-tabel. Selain itu di dapat R sebesar 0,56086, yang menjelaskan variansi harga saham mempunyai hubungan dan pola pengaruh yang lemah, sedangkan R^2 sebesar 0,3146 memberi petunjuk bahwa variansi harga saham bersifat acak, karena adanya pergeseran orientasi pasar yang dulunya menginginkan keuntungan berupa deviden bergeser menjadi *capital gain.* Hal ini menunjukkan bahwa antusias pemodal terutama pemodal individual semakin meningkat, terutama pemodal yang menginginkan *return* yang cepat dari transaksinya di pasar modal.[27]

I Wayan Nuka Lantara dalam penelitiannya berjudul "Perubahan Tingkat Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar dan Tingkat Industri" yang meneliti di tiga sektor, yaitu sekor pasar, Industri manufaktur dan sektor keuangan, dengan menggunakan teknik *cumulative mean adjusted return* (CMAR) yang dilakukan dalam periode 1996-2001, mengungkapkan bahwa hasil CMAR pada sektor keuangan tidak terbukti signifikan secara statistik terhadap kenaikan tingkat suku bunga. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang kedua dalam penelitian ini, bahwa sektor keuangan dalam hal ini pasar modal lebih sensitif dibanding sektor lainnya terhadap pengumuman perubahn suku bunga.

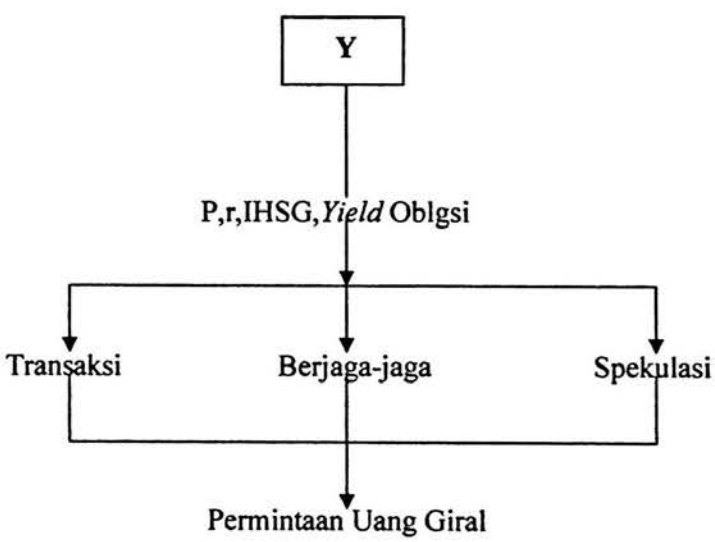
Dimana setelah pengumuman penurunan tingkat bunga ternyata hanya sektor pasar dan sektor manufaktur yang memberikan hasil t-statistik yang signifikan, dimana masing-masing -2,140 dan -2,150. Sedangkan sektor keuangan hanya sebesar 0,277, hal ini berarti CMAR sektor keuangan tidak terbukti

[27] Nataryah, Shahib. 2004. "Analisis Faktor Fundamental Perusahaan Dan Resiko Sistematik Terhadap Harga Saham".Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia.Vol. 19. No. 02.. UGM. Yogyakarta:hal. 294-311.

signifikan secara statistik. Yang menunjukkan bahwa sektor keuangan tidak terrpengaruh terhadap pengumuman perubahan tingkat bunga. Sehingga dapat dikatakan tingkat bunga bukan merupakan faktor yang dominan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Hal ini lebih erat kaitannya dengan perubahan motif pemodal yang cenderung beralih pada investasi saham, sehingga berpengaruh terhadap perubahan harga-harga saham di pasar modal.[28]

1.7. Alur Pikir

Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu dan kajian teoritis serta permasalahan yang telah dikemukakan, dapat dibuat sebuah alur pikir bagaimana harga saham dan *yield* obligasi dapat mempengaruhi permintan uang giral di Indonesia.



[28] Lantara, I Wayan Nuka. 2004. "*Perubahan Tingkat Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar Dan Tingkat Industri*". Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia Vol.19 No.2UGM. Yogyakarta; hal 120-132.

Pendapatan masyarakat yang diperoleh pada umumnya digunakan untuk melakukan tiga motif ekonomi,yaitu transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Dimana proporsi alokasi dananya berbeda satu dengan yang lain. Kenaikan pendapatan masyarakat akan menaikkan volume transaksi dalam perekonomian. Transaksi ini biasanya dilakukan dengan menggunakan uang, dimana uang juga merupakan salah satu jenis kekayaan. Sehingga kenaikan pendapatan akan menaikkan keinginan akan uang. Namun, tentunnya masyarakat dihadapkan pada berbagai pilihan dalam pengalokasian dananya, dimana setiap perubahan jumlah uang kas yang diminta tentu akan diimbangi dengan turunnya jumlah jenis kekayaan lain yang diminta. Kenaikan harga-harga barang secara umum (inflasi) menyebabkan masyarakat harus memegang uang nominal lebih banyak (motif transaksi), hal ini berarti uang kartal yang beredar semakin meningkat jumlahnya, dan proporsi uang giral di perbankan semakin berkurang.

Sedangkan kenaikan tingkat tabungan akan menyebabkan masyarakat banyak mengalokasikan dananya ke bank, untuk mendapatkan keuntungan dari tingkat bunga perbankan, oleh karenaya pada kondisi ini uang giral yang ada diperbankan akan meningkat, sedangkan uang kartal yang beredar di masyarakat berkurang prosporsinya. Penurunan tingkat bunga akan menyebabkan kenaikan harga saham dan *yield* obligasi, sehingga menyebabkan masyarakat akan membeli saham dan obligasi, dengan harapan akan mendapatkan deviden, bunga ataupun *capital gain*[29]. Hal ini terjadi apabila keuntungan dari memegang saham dan obligasi lebih menguntungkan dari pada tabungan dan memegang uang tunai yang

[29] Lantara, I Wayan Nuka, 2004, "*Perubahan Tingkat Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar Dan Tingkat Industri*". Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia,Vol.19 No.2, UGM. Yogyakarta: hal. 120-132.

berlaku saat itu. Akibatnya permintaan terhadap uang giral akan ikut meningkat. Peningkatan permintaan uang giral ini dikarenakan dalam melakukan investasi berupa surat berharga di pasar modal, pemodal harus memiliki rekening bank, sehingga untuk meningkatkan jumlah pembelian saham dan obligasinya pemodal harus meningkatkan jumlah saldo perbankan terlebih dahulu.

1.8. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pendapat atau kesimpulan sementara yang harus dilakukan pengujian secara empiris untuk mempertegas penerimaan atau penolakan terhadap variabel-variabel yang diteliti. Adapun hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah Hipotesis awal (Ho) dari penulis adalah tidak ada pengaruh nyata harga saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia periode Triwulan I 2002 – Triwulan I 2007. Sehingga perubahan pada harga saham dan *yield* obligasi tidak berpengaruh terhadap permintaan uang giral di Indonesia. Hipotesis alternative (Ha) dari penulis adalah ada pengaruh nyata harga saham dan *yield* obligasi terhadap permintaan uang giral di Indonesia periode Triwulan I 2002 –Triwulan I 2007, sehingga kenaikan harga saham dan *yield* obligasi maka akan meningkatkan permintaan uang giral di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

----------,berbagai edisi,Bank Indonesia:*Laporan Tahunan*

----------,berbagai edisi,Bank Indonesia: *Laporan Perekonomian Indonesia*

----------,berbagai edisi, Bank Indonesia: *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*

----------,2002,DepKeu:*Investasi Pada Obligasi Negara.*

----------,berbagai edisi, Direktorat Pengelolaan Surat Utang Negara: *Berita Triwulanan.*

AB ,Roswita, 1995, *Ekonomi Moneter*, Penerbit Unsri: Palembang.

Anoraga, Panji dkk, 1995, *Pasar Modal: Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Rineka Cipta: Jakarta.

Asngari, Imam SE M.si, 2006: *Modul Pelatihan Statistik*, Jurusan Ekonomi Pembanguan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Indralaya: dipublikasikan pada pelatihan E-Views.

Dornbusch, 1990, *Makroekonomi*. Erlangga: Jakarta.

Emirik di Indonesia, 1998,*Ekonomi Keuangan Indonesia*, Vol XLVI, No.4. FEUI: Jakarta.

Gujarati,Damonar,1993,*Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga

Iljas, Achar, 2001,"*Perkembangan Ekonomi Moneter Terkini dan Arah Kebijakan Bank Indonesia*", Disampaikan sebagai bahan pertemuan Stakeholders Tgl 19 Juli 2001 dan Kul Umum di FE UNSRI .Palembang.

Insukindro, Pendekatan Stok, *Penyangga Perrmintaan Akan Uang, Sebuah Teoritik dan Sebuah Studi.*

Laksamana ,Umar, 1996, *Reksadana: di Antara Gemerlap Bank dan Pasar Modal, Bonus Infobank*, Edisi November.

Lantara, I Wayan Nuka. 2004. *"Perubahan Tingkat Suku Bunga dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar Dan Tingkat Industri"*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia Vol.19 No.2UGM. Yogyakarta.

Nataryah, Shahib. 2004. *"Analisis Faktor Fundamental Perusahaan Dan Resiko Sistematik Terhadap Harga Saham"*.Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia.Vol.19. No.02.UGM. Yogyakarta.

Samsul, Mohamad.,2002.,*Pasar Modal dab Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

Sarwono, Hartadi, 2002,*"Evaluasi Kinerja Ekonomi 2001 dan Prospek Ekonomi 2002, Permasalahan Tantangan dan Arah Kebijakan"*,Disampaikan dalam rangka Forum Diskusi Ekonomi Moneter dan Perbankan, Kerjasama BI Palembang dan UNSRI, Palembang.

Sukirno ,Sadono, 2000, *Pengantar Ekonomi Makro*.RajaGrafindo Persada: Jakarta

Sunariyah. 1997, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN:Yogyakarta.