

PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO, JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA PERIODE 2007 - 2013

Dodi Arif

Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma

Jalan Margonda Raya 100 Depok

Email: dodiarif@staff.gunadarma.ac.id

ABSTRAK

Pasar modal merupakan alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian atas pendapatan dari investasi saham maupun pendapatan dari investasi surat berharga lain yang diperdagangkan di pasar modal. Untuk mendapatkan tingkat pengembalian saham yang optimal sesuai dengan risiko yang dikandungnya, seorang investor perlu pula mengetahui indeks harga saham yang sebenarnya merupakan angka indeks dari harga-harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend perubahan harga saham. Dengan mengetahui indeks harga saham maka investor dapat mengetahui kondisi pasar modal secara umum. Dalam pasar modal, perubahan harga-harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berisiko sistematis eksternal seperti Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar (M2), tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan lain-lain. Dengan menggunakan teknik regresi linier berganda akan dilihat faktor-faktor yang berisiko sistematis eksternal tersebut mempengaruhi perubahan harga saham di Indonesia selama periode 2007 sampai dengan 2013. Dari hasil analisis yang dilakukan akan terlihat seberapa besar faktor-faktor yang berisiko sistematis tersebut akan mempengaruhi harga saham di Indonesia.

Kata kunci : *Risiko, Harga Saham.JUB, PDB, BI Rate*

ABSTRACT

The capital market is an alternative investment that can provide the return on investment income and income shares of other investment securities that are traded in the stock market. To obtain the optimal stock returns in accordance with the risk that it contains, an investor should also know the actual stock price index is the index number of prices of stocks that have been compiled and calculated so as to produce a trend of stock price changes. By knowing the stock price index, investors can determine the condition of the capital markets in general. In capital markets, changes in stock prices are influenced by factors external systematic risk as the Gross Domestic Product (GDP), the money supply (M2), the level of inflation, SBI, and others. By using multiple linear regression techniques will be the factors that affect the bersiko external systematic changes in stock prices in Indonesia during the period 2007 to 2013. The results of the analysis carried out will be seen how big factors that will affect the systematic risk of the stock price in Indonesia.

Keywords: *Risk, Stock price.JUB, GDP, BI Rate*

PENDAHULUAN

Pasar Modal di Indonesia memegang peranan yang sangat penting baik bagi sektor swasta, pemerintah maupun masyarakat. Dengan adanya Pasar Modal, sektor swasta dapat memanfaatkannya sebagai alternatif pembiayaan usahanya. Mengingat adanya kendala pada biaya bunga dan terbatasnya dana perbankan. Bagi pemerintah, pasar modal memiliki peranan untuk mengerahkan dana masyarakat guna membiayai pembangunan. Hal ini penting mengingat kemampuan pemerintah dalam menyediakan dana untuk pembangunan melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sangat terbatas, oleh karena itu pengalangan dana masyarakat melalui pasar modal perlu dikembangkan. Sedangkan bagi masyarakat, pasar modal merupakan alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian atas pendapatan dari investasi saham maupun pendapatan dari surat berharga lain yang diperdagangkan di pasar modal. Untuk mendapatkan tingkat pengembalian saham yang optimal (sesuai dengan risiko yang dikandungnya), seorang investor perlu pula mengetahui indeks harga saham yang sebenarnya merupakan angka indeks dari harga-harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan *trend* perubahan harga saham. Dengan mengetahui indeks harga saham maka investor dapat mengetahui kondisi pasar secara umum.

Dalam pasar modal, perubahan harga-harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para pelaku bursa untuk mengambil keputusan investasinya. Sehingga faktor fundamental meliputi faktor fundamental makro (eksternal) dan faktor fundamental mikro (internal) dimana faktor-faktor ini memiliki risiko sistematis. Risiko sistematis eksternal akan terlihat pada

perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar (M2), tingkat Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan lain-lain. Faktor-faktor eksternal tersebut saling mempengaruhi dan pada akhirnya akan memberikan dampak terhadap harga saham di pasar modal.

Tingkat suku bunga digunakan pemerintah melalui otoritas moneter untuk mengendalikan tingkat harga. Ketika tingkat harga tinggi dimana harga barang-barang secara umum meningkat, maka masyarakat membutuhkan lebih banyak uang di tangan untuk memenuhi kebutuhan hidup, sehingga hal tersebut akan mengakibatkan peningkatan jumlah uang yang beredar di masyarakat. Hal itu akan diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi diharapkan kemudian adalah konsumsi masyarakat akan berkurang dan masyarakat akan menyimpan uangnya di bank. Dengan berkurangnya konsumsi dan naiknya jumlah simpanan masyarakat masyarakat akan mengurangi jumlah uang yang beredar, sehingga kenaikan harga atau inflasi bisa teratasi.

Kenaikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga deposito, maka harga-harga saham cenderung semakin menurun yang berakibat menurunnya harga saham. Kecenderungan ini akan mengakibatkan orang memilih membeli Sertifikat Bank Indonesia sebagai alternatif pemilihan investasi.

Dengan adanya inflasi menyebabkan harga barang-barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Jika minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan turun, maka terjadi penurunan terhadap harga-harga saham perusahaan. Hal ini secara otomatis akan menyebabkan harga saham menurun.

Pada penelitian ini akan meneliti resiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar (M2), tingkat Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan pengaruhnya terhadap perkembangan harga saham di Indonesia pada periode 2007 sampai dengan 2013. Harga saham dalam hal ini digambarkan dalam bentuk Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. Mengingat keterbatasan waktu dan biaya, maka faktor internal berupa kinerja perusahaan yang bisa diukur menggunakan rasio keuangan yang juga dapat mempengaruhi harga saham, dianggap tetap. Faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam penelitian dianggap tetap.

TINJAUAN TEORITIS

Pengertian Risiko Sistematis Eksternal

Kinerja pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dipakai sebagai dasar oleh para pelaku bursa untuk mengambil keputusan investasinya. Sehingga faktor fundamental meliputi faktor fundamental makro (eksternal) dan faktor fundamental mikro (internal). Faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut dengan faktor fundamental negara, faktor ini bersifat *uncontrollable* sehingga tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor fundamental makro meliputi faktor-faktor: (1) ekonomi, (2) sosial, budaya, demografi dan lingkungan, (3) kekuasaan politik, pemerintahan, dan hukum, (4) teknologi, dan (5) persaingan.

Investasi di pasar modal merupakan investasi yang penuh dengan ketidakpastian, sehingga para pelaku bursa akan dihadapkan pada suatu risiko yang tinggi. Risiko dapat digolongkan kedalam risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi dan risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi. Risiko yang dapat

dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), dan risiko yang tidak dapat dikendalikan dengan diversifikasi disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*) atau disebut juga risiko pasar. Risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar merupakan risiko yang ditimbulkan dari faktor-faktor fundamental makroekonomi; Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar (M2), inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) sebagai pengukur risiko sistematis eksternal (*external systematic risk*).

Pengertian Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto yang disingkat menjadi PDB atau sering disebut dengan *Gross Domestic Product* atau disingkat menjadi GDP merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun atau sering juga diartikan sebagai keseluruhan nilai pasar semua jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu negara atau masyarakat selama satu kurun waktu tertentu, misalnya satu tahun. PDB akan menghitung hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan/orang asing yang beroperasi di wilayah negara yang bersangkutan. Barang-barang yang dihasilkan termasuk barang modal yang belum diperhitungkan penyusutannya, karenanya jumlah yang didapatkan dari PDB dianggap bersifat bruto/kotor.

Pendapat lain menyebutkan PDB adalah jumlah output total yang dihasilkan dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun. PDB mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan pada suatu periode waktu tertentu. Dengan demikian warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak dimasukkan kedalam PDB. Sebagai gambaran PDB Indonesia baik oleh warga negara Indonesia (WNI) maupun warga negara asing (WNA) yang ada di Indonesia tetapi tidak diikutsertakan

produk WNI di luar negeri. Definisi lain menyebutkan PDB sebagai nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan warga negara asing. Ada pula yang menyatakan bahwa PDB adalah nilai uang berdasarkan harga pasar dari semua barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh suatu perekonomian dalam suatu periode waktu tertentu biasanya satu tahun. Secara umum PDB dapat diartikan sebagai nilai akhir barang-barang dan jasa yang diproduksi di dalam suatu negara selama periode tertentu (biasanya satu tahun).

Penggunaan Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto atau sering disingkat dengan PDB dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Di dalam sesuatu perekonomian di negara-negara maju maupun di negara-negara berkembang, barang dan jasa diproduksi bukan saja oleh perusahaan milik penduduk negara tersebut tetapi oleh penduduk negara lain. Penggunaan Produk Domestik Bruto untuk mengukur pertumbuhan ekonomi dilakukan oleh semua negara di dunia termasuk Indonesia. Produk Domestik Bruto Indonesia, merupakan nilai tambah yang dihitung berdasarkan seluruh aktivitas ekonomi tanpa membedakan pemilikinya apakah dilakukan oleh warga negara Indonesia atau dilakukan oleh warga negara asing, sejauh proses produksinya dilakukan di Indonesia, nilai tambah yang diperoleh merupakan PDB Indonesia, sehingga pertumbuhan tersebut sebenarnya semua, karena nilai tambah adalah milik warga negara asing yaitu nilai tambah dari aktivitas ekonomi yang menggunakan faktor produksi modal dan tenaga kerja milik asing, seperti lembaga keuangan/perbankan, jasa komunikasi, eksplorasi tambang, dan aktivitas ekonomi lainnya.

Pengeluaran-pengeluaran dalam penggunaan Produk Domestik Bruto, yaitu :

1. Konsumsi rumah tangga

Nilai perbelanjaan yang dilakukan oleh rumah tangga untuk membeli berbagai jenis kebutuhannya dalam satu tahun tertentu dinamakan pengeluaran konsumsi rumah tangga. Pendapatan yang diterima rumah tangga akan digunakan untuk membeli makanan, membeli pakaian, membiayai jasa pengangkutan membayar pendidikan anak, membayar sewa rumah dan membeli kendaraan. Barang-barang tersebut dibeli rumah tangga untuk memenuhi kebutuhannya dan perbelanjaan tersebut dinamakan konsumsi. Kegiatan rumah tangga untuk membeli rumah diolok sebagai investasi.

2. Pengeluaran pemerintah

Pembelian pemerintah dibedakan menjadi dua yaitu konsumsi pemerintah dan investasi pemerintah. Konsumsi pemerintah adalah pembelian atas barang dan jasa yang akan dikonsumsi, seperti membayar gaji guru sekolah, membeli alat-alat tulis dan kertas untuk digunakan serta membeli bensin untuk kendaraan pemerintah. Sedangkan investasi pemerintah adalah pengeluaran untuk membangun prasarana seperti jalan, sekolah, rumah sakit dan irigasi.

3. Pembentukan modal tetap sektor swasta

Pembentukan modal tetap sektor swasta atau yang lebih dinyatakan sebagai investasi, pada hakikatnya berarti pengeluaran untuk membeli barang modal yang dapat menaikkan produksi barang dan jasa di masa yang akan datang. Membangun gedung perkantoran, mendirikan bangunan industri, membeli alat-alat memproduksi adalah beberapa bentuk pengeluaran yang tergolong sebagai investasi.

4. Ekspor neto

Ekspor neto adalah nilai ekspor yang dilakukan suatu negara dalam satu tahun tertentu dikurangi dengan nilai impor dalam periode yang sama. Ekspor suatu negara, seluruh atau sebagian dari nilainya, merupakan barang

dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri.

Produk Domestik Bruto (PDB) berdasarkan penggunaan atau pengeluaran dikelompokkan menjadi 6 komponen yaitu:

1. Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga, mencakup semua pengeluaran untuk konsumsi barang dan jasa dikurangi dengan penjualan neto barang bekas dan sisa yang dilakukan rumah tangga selama setahun.
2. Pengeluaran Konsumsi Pemerintah, mencakup pengeluaran untuk belanja pegawai, penyusutan dan belanja barang, baik pemerintah pusat dan daerah, tidak termasuk penerimaan dari produksi barang dan jasa yang dihasilkan. Data yang dipakai adalah realisasi APBN.
3. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto, mencakup pembuatan dan pembelian barang-barang modal baru dari dalam negeri dan barang modal bekas atau baru dari luar negeri. Metode yang dipakai adalah pendekatan arus barang.
4. Perubahan Inventori. Perubahan stok dihitung dari PDB hasil penjumlahan nilai tambah bruto sektoral dikurangi komponen permintaan akhir lainnya.
5. Ekspor Barang dan Jasa. Ekspor barang dinilai menurut harga free on board (fob).
6. Impor Barang dan Jasa. Impor barang dinilai menurut cost insurance freight (cif).

Perhitungan Produk Domestik Bruto

Perhitungan Produk Domestik Bruto secara konseptual menggunakan tiga macam pendekatan, yaitu: pendekatan produksi, pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan.

1. Pendekatan Produksi:

Produk Domestik Bruto adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu

tahun). Unit-unit produksi dalam penyajian ini dikelompokkan dalam 9 lapangan usaha atau sektor, yaitu: (1) pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan, (2) pertambangan dan penggalian, (3) industri pengolahan, (4) listrik, gas dan air bersih, (5) Konstruksi, (6) perdagangan, hotel dan restoran, (7) pengangkutan dan komunikasi, (8) keuangan, real estate dan jasa perusahaan, (9) jasa-jasa (termasuk jasa pemerintah).

2. Pendekatan Pengeluaran:

Produk Domestik Bruto adalah semua komponen permintaan akhir yang terdiri dari: (1) Pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba, (2) konsumsi pemerintah, (3) pembentukan modal tetap domestik bruto, (4) perubahan inventori dan (5) ekspor neto (merupakan ekspor dikurangi impor).

3. Pendekatan Pendapatan:

Produk Domestik Bruto merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Balas jasa yang dimaksud adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan; semuanya sebelum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini, PDB mencakup juga penyusutan dan pajak tidak langsung neto (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

Jumlah Uang Beredar (M2)

Uang beredar adalah keseluruhan jumlah uang yang dikeluarkan secara resmi baik oleh bank sentral berupa uang kartal, maupun uang giral dan uang kuasi yang terdiri dari tabungan, deposito, valas. Uang beredar dalam pengertian luas ini juga dinamakan dengan M2, dan pengertian sempit uang beredar selalu disingkat dengan M1.

Jumlah uang yang tersedia disebut suplai uang (*Money Supply*). Dalam pere-

konomian yang menggunakan uang komoditas suplai uang adalah jumlah dari komoditas itu. Dalam perekonomian yang menggunakan uang atas unjuk, seperti sebagian perekonomian dewasa ini, pemerintah mengendalikan money supply: peraturan resmi memberi pemerintah hak untuk memonopoli pencetakan uang. Tingkat pengenaan pajak (taxation) dan tingkat pembelian pemerintah merupakan instrumen kebijakan pemerintah, begitu pula suplai uang kontrol atas suplai yang disebut kebijakan moneter (Moneter Policy).

Jumlah uang beredar (JUB) yaitu M1 (uang dalam arti sempit) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, dan M2 (uang dalam arti luas) yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi.

Uang kartal (*currencies*) adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan atau bank sentral dalam bentuk uang kertas atau uang logam. Uang giral (*deposit money*) adalah uang yang dikeluarkan oleh suatu bank umum. Contoh uang giral adalah cek, bilyet giro. Uang kuasi meliputi tabungan, deposito berjangka, dan rekening valuta asing.

Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi dimana tingkat harga meningkat secara terus menerus atau dengan kata lain dapat dikatakan inflasi merupakan suatu nilai dimana tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan. Menurut Pohan, inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga yang terjadi secara terus menerus dan kenaikan harga terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa. Laju inflasi merupakan gambaran harga-harga. Harga yang membumbung tinggi tergambar dalam inflasi yang tinggi. Sementara itu, harga yang relatif stabil tergambar dalam angka inflasi yang rendah. Tingkat inflasi adalah kenaikan persentase tahunan dalam tingkat harga umum yang diukur berdasarkan indeks harga konsumen atau indeks harga lainnya. Dapat disimpulkan bahwa bila yang naik harganya hanya satu barang saja maka bukan inflasi, tetapi

bila kenaikan mengakibatkan harga barang dan jasa yang lain juga naik maka disebut inflasi.

Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah pendapatan (bagi kreditor) atau beban (bagi debitor) yang diterima atau dibayarkan oleh kreditor atau debitor. Dalam Kamus Lengkap Ekonomi, suku bunga (*interest rate*) adalah kompensasi yang dibayar peminjam dana kepada yang meminjamkan. Bagi peminjam, suku bunga merupakan biaya pinjaman atau harga yang dibayar atas uang yang dipinjam, yang merupakan tingkat pertukaran dari konsumsi sekarang untuk konsumsi masa mendatang, atau harga rupiah sekarang atas rupiah masa mendatang. Biasanya diekspresikan sebagai persentase per tahun yang dibebankan atas uang yang dipinjam atau dipinjamkan. Menurut Karl and Fair suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Sedangkan menurut Samuelson and Nordhaus, suku bunga adalah harga yang harus dibayar karena meminjam uang untuk jangka waktu tertentu. Suku bunga yang dipakai dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI, dimana definisi SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek yang diperjualbelikan dengan diskonto.

Indeks Harga Saham Gabungan

Harga saham secara keseluruhan dapat tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 01 April 1983. Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. IHSG menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek. Indeks ini merupakan

gabungan dari sejumlah sektor, yaitu pertanian, pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan real estate, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Indeks ini mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, IHSG merupakan cerminan aktivitas pasar modal. Besar kecilnya indeks ini dipengaruhi oleh variabel ekonomi dan non ekonomi.

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

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = (\text{Nilai Pasar} / \text{Nilai Dasar}) \times 100$$

Faktor-faktor Makro ekonomi yang Mempengaruhi Harga Saham

1. Tingkat Inflasi

Meningkatnya laju inflasi akan menyebabkan para investor enggan untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, mereka cenderung untuk memilih investasi dalam bentuk logammulia atau *real estate*, jenis ini dapat melindungi investor dari kerugian yang disebabkan inflasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi akan mempengaruhi harga saham yang berarti juga ikut mempengaruhi IHSG.

2. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor menarik investasi sahamnya dan memindahkan pada investasi yang menawarkan tingkat pengembalian lebih baik dan aman, seperti deposito. Akibat aksi para investor yang menarik sahamnya menyebabkan pasar modal sepi. Turunnya permintaan akan saham mengakibatkan terjadinya kelebihan penawaran saham, sehingga harga-harga saham turun dan akan menyebabkan IHSG juga turun.

3. Tingkat Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi suatu negara menunjukkan kondisi perekonomian negara yang bersangkutan. Suatu pere-

konomian dikatakan mengalami pertumbuhan apabila aktivitas ekonomi sekarang lebih tinggi dibanding tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini ditandai dengan meningkatnya jumlah fisik barang atau jasa yang dihasilkan yang mengakibatkan kenaikan pendapatan masyarakat. Dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka meningkat juga kemampuan masyarakat untuk berinvestasi di pasar saham maupun pasar uang. Dengan makin banyaknya masyarakat yang berinvestasi akan menaikkan harga-harga saham dan IHSG juga ikut naik.

Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah, tujuan penelitian, serta teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesa nol (H_0) diduga bahwa Risiko Sistemik Eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar, tingkat Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tidak mempengaruhi perkembangan harga saham di Indonesia antara tahun 2007 sampai dengan 2013.

Hipotesa alternatif (H_a) diduga bahwa Risiko Sistemik Eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar, tingkat Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia

(SBI), yang mempengaruhi perkembangan harga saham di Indonesia antara tahun 2007 sampai dengan 2013.

METODE PENELITIAN

Penelitian dekriptif dipergunakan melalui pendekatan kuantitatif yaitu dengan menemukan masalah penelitian, merumuskan hipotesis, merumuskan konsep-konsep, merumuskan metodologi, merumuskan alat-alat analisis data serta pengukuran data. Alat analisis yang dipergunakan adalah Regresi Linier Berganda dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dan memberikan kesimpulan. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari instansi-instansi yang berkompeten mengeluarkan data. Data yang diambil berupa data Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan data yang diperoleh dari Biro Pusat Statistik (BPS), data Jumlah Uang Beredar (M2) diperoleh dari Bank Indonesia data suku bunga rata-rata tahunan dan inflasi rata-rata tahunan didapat melalui Bank Indonesia (BI). Sedangkan data IHSG yang berupa harga penutupan (*closing price*)

didapat dari Statistik Pasar Modal. Semua data yang diambil merupakan data tahunan pada periode 2007 hingga Desember 2013. Oleh karena itu, jenis penelitian ini tergolong *historical research* atau *documentary research*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kondisi obyektif dari perekonomian Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat baik. Salah satu indikatornya adalah perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. Angka pada PDB Indonesia yang dihitung berdasarkan harga konstan menunjukan pertumbuhan. Hal ini dapat dilihat dari angka yang diberikan oleh Bank Dunia Selama periode 2007 sampai dengan 2013 yang mencapai angka rata-rata pertumbuhan sebesar 5,98%. Jika dilihat dari tahun- ketahunnya angka pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada kisaran angka 6%. Merupakan angka yang cukup tinggi jika dibandingkan dengan negara-negara lainnya di dunia.

Tabel 1
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
2007-2013

Tahun	Perrumbuhan Ekonomi
2007	6,3
2008	6,1
2009	4,5
2010	6,1
2011	6,5
2012	6,1
2013	6,3

Sumber : Bank Dunia dan prediksi untuk tahun 2013

Demikian juga dengan data Produk Domestik Bruto Indonesia periode 2007 samapai 2013 menunjukan peningkatan yang berarti dari tahun ketahunnya. Pada tahun 2007 angka PDB Indonesia mencapai angka

1.964,327 triliun rupiah. Pada tahun 2013 angka PDB Indonesia mencapai 2.883,243 triliun rupiah. Perkembangan PDB Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut ini:



Tabel 2
Produk Domestik Bruto
2007-2013
Dalam Milyar Rupiah

Tahun	PDB
2007	1.964.327
2008	2.082.456
2009	2.178.850
2010	2.314.458
2011	2.464.676
2012	2.618.139
2013	2.883.243

Sumber : *Biro Pusat Statistik*

Jumlah uang beredar (JUB) yaitu M1 (uang dalam arti sempit) yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, dan M2 (uang dalam arti luas) yang terdiri dari M1 ditambah uang kuasi.

Uang kartal (*currencies*) adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah dan atau bank sentral dalam bentuk uang kertas atau uang logam. Uang giral (*deposit money*) adalah uang yang dikeluarkan oleh suatu bank umum. Contoh uang giral adalah cek, bilyet giro. Uang kuasi meliputi tabungan, deposito berjangka, dan rekening valuta asing.

Perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia (M2) juga menunjukkan angka yang semakin meningkat setiap tahunnya. Banyak faktor yang mendorong meningkatnya jumlah uang yang beredar di Indonesia. Dari tahun 2007 menunjukkan jumlah uang beredar di Indonesia mencapai angka 17.580,577 triliun rupiah. Hingga tahun 2013 jumlah uang yang beredar di Indonesia mencapai 45.643,740 triliyun rupiah. Perkembangan jumlah uang yang beredar di Indonesia tersaji dalam tabel berikut :

Tabel 3
Jumlah Uang Beredar
2007-2013
Dalam Milyar Rupiah

Tahun	Jumlah uang Beredar
2007	17.580.577
2008	20.457.862
2009	23.708.193
2010	26.599.687
2011	30.854.553
2012	39.793.114
2013	45.643.740

Sumber : *Bank Indonesia*

Inflasi tingkat merupakan salah satu indikator terpenting dalam perekonomian sebuah negara. Indikator ini menunjukkan tingkat harga yang berlaku di suatu negara. Termasuk Indonesia tingkat infalsi di Indonesia menjukan angka di bawah dua digit. Inflasi harus dapat dikendalikan sedemian rupa agar pergerakan harga dapat stabil dan tidak mengancam kondisi sosial politik sebuah negara. Angka Inflasi Indonesia pada tahun 2007 menunjukkan angka di bawah dua

digit yang berarti Indonesia masih mampu menjaga kestabilan harga-harga yang berkembang di masyarakat. Pada tahun 2007 Inflasi Indonesia sebesar 6,4 %. Selama periode 2007 sampai dengan 2013 inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 9,39% yang sudah mendekati angka psikologis sebesar 10%. Pada tahun-tahun berikutnya pemerintah mampu menekan angka inflasi pada tingkat yang tidak terlalu mengkhawatirkan. Inflasi kembali menjadi

cukup rendah yaitu sekitar 5,04 %. Inflasi terendah terjadi pada tahun 2008 yaitu hanya

sebesar 4,27 %. Untuk lebih lengkapnya data inflasi tersaji dalam tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Inflasi
2007-2013
Dalam Persentase

Tahun	Inflasi
2007	6.40
2008	9.39
2009	5.04
2010	5.12
2011	5.38
2012	4.27
2013	5.45

Sumber : Bank Indonesia

Suku bunga yang dipakai dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI, dimana definisi SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek yang diperjualbelikan dengan diskonto.

Perkembangan suku bunga SBI di Indonesia juga sangat berfluktuatif mengikuti perkembangan ekonomi secara umum. Perkembangan suku bunga dari tahun 2007

menunjukkan angka 8,6%. Angka ini terus menerus turun hingga tahun 2013. Walaupun dari tahun ke tahunnya selama periode 2007 sampai dengan 2013 menunjukkan fluktuatif yang cenderung menurun dari tahun ke tahunnya. Pada tahun 2013 suku bunga SBI mencapai 5,89 %. Angka terendah suku bunga SBI terendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,77 %. Lebih lengkapnya perkembangan suku bunga SBI tersaji dalam tabel berikut ini :

Tabel 5
SBI
2007-2013
Dalam Persentase

Tahun	SBI
2007	8.6
2008	8.67
2009	7.27
2010	6.50
2011	6.58
2012	5.77
2013	5.89

Sumber : Bank Indonesia

Harga saham yang terbentuk dari pembentukan portofolio dalam penelitian ini digambarkan dalam bentuk Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG). Harga saham secara keseluruhan dapat tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. Berdasarkan rata-rata harga saham tahun menunjukkan bahwa Indeks Harga saham

Gabungan di Indonesia selama periode 2007 hingga 2013 menunjukkan kenaikan. Pada tahun 2007 ISHG berada pada angka Rp 2.210,98. Harga ini terus mengalami kenaikan hingga sampai pada tahun 2013 menjadi Rp 4.827,29. Untuk lebih jelasnya perhatikan tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
IHSG
2007-2013

Tahun	IHSG
2007	2.210,98
2008	2.498,57
2009	1.924,58
2010	3.092,88
2011	2.926,32
2012	3.770,43
2013	4.827,29

Sumber : Statistik Pasar Modal

Berdasarkan data-data di atas penelitian akan dilanjutkan untuk melihat Apakah Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar (M2), tingkat Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), yang secara eksternal mempengaruhi resiko sistematis perkembangan harga saham di Indonesia antara

tahun 2007 sampai dengan 2013. Penelitian ini baru membahas pada factor-faktor yang mempengaruhi resiko sistematis secara eksternal terhadap harga saham di Indonesia dikarenakan keterbatasan waktu. Untuk itu data-data di atas akan disusun dalam tabel 7 berikut ini :

Tabel 7
IHSG, PDB, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, SBI Indonesia 2007-2013

Tahun	IHSG	PDB (mrp)	Jumlah uang Beredar (mrp)	Inflasi (%)	SBI (%)
2007	2.210,98	1.964.327	17.580.577	6.40	8.6
2008	2.498,57	2.082.456	20.457.862	9.39	8,67
2009	1.924,58	2.178.850	23.708.193	5.04	7.27
2010	3.092.88	2.314.458	26.599.687	5.12	6.50
2011	2.926.32	2.464.676	30.854.553	5.38	6.58
2012	3.770,43	2.618.139	39.793.114	4.27	5.77
2013	4.827.29	2.883.243	45.643.740	5.45	5.89

Sumber : Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik, Bursa Efek Indonesia

Analisis data akan dilakukan dengan menggunakan analisis regresi ganda. Analisis dilakukan dengan menentukan persamaan regresi ganda terlebih dahulu

untuk menentukan variabel dependen dan variabel independen. Persamaan yang akan disusun adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1PDB + b_2JUB + b_3INF + b_4SBI + e$$

Dimana Y dituliskan sebagai harga saham yang diambil dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia yang merupakan variabel dependen. Konstanta dituliskan dengan huruf a. Koefisien regresi dituliskan dengan b1, b2, b, b3, b4. Produk Domestik Bruto dituliskan sebagai PDB. Jumlah Uang Beredar

dituliskan sebagai JUB. Inflasi dituliskan sebagai INF. Suku Bunga Bank Indonesia dituliskan sebagai SBI dan standar error dituliskan dengan e. Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF) dan Suku Bungan SBI adalah merupakan variabel independen.

Untuk mempermudah perhitungan maka data yang ada diubah kedalam bentuk logaritma. Setelah dilakukan perhitungan

logaritma, maka data yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Tabel 8
log IHSG, log PDB, log JUB, log Inflasi, log SBI

Tahun	log IHSG	log PDB	Log JUB	log Inflasi	log SBI
2007	33.45	62.93	72.45	8.06	9.34
2008	33.97	63.18	73.11	9.73	9.38
2009	32.84	63.38	73.75	7.02	8.61
2010	34.9	63.64	74.49	7.09	8.13
2011	34.66	53.92	74.89	7.3	8.18
2012	35.76	64.18	76.00	6.3	7.61
2013	36.84	64.60	76.59	7.36	7.70

Sumber : data olahan

Setelah data dijadikan bentuk logaritma, maka dilakukan perhitungan dengan meng-

gunakan analisa regresi berbantuan aplikasi SPSS sebagai berikut :

Tabel 9 Hasil perhitungan koefisien regresi ganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-8.194	123.450		-.066	.953	-539.358	522.969						
	PDB	.040	.090	.108	.438	.704	-.349	.429	.133	.296	.106	.968	1.033	
	JUB	.601	1.340	.657	.448	.698	-5.165	6.367	.893	.302	.108	.027	36.753	
	INF	.677	.936	.540	.724	.544	-3.348	4.703	-.340	.456	.175	.105	9.534	
	SBI	-1.129	3.690	-.594	-.306	.789	-17.004	14.747	-.784	-.211	-.074	.015	64.576	

a. Dependent Variable: ISHG

Sumber data : Data olahan

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, maka dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = -8,194 + 0,40PDB + 0,601JUB + 0,677INF - 1,129SBI + e$$

Ini berarti jika Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF) dan Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) berubah 1 unit maka Y akan merubah sebesar -7,645. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika PDB naik 1 maka maka harga saham akan naik sebesar 0,40 dan jika Jumlah Uang yang beredar naik sebesar 1 maka harga saham akan berubah naik sebesar 0,601. Jika terjadi kenaikan

inflasi sebesar 1 maka harga saham akan berubah naik sebesar 0,677. Berbeda dengan Suku Bunga SBI akan menyebabkan harga saham menjadi turun sebesar 1,129 jika Suku Bunga SBI dinaikan sebesar 1.

Selanjutnya akan dilihat koefisien korelasi dan koefisien determinasinya. Dari perhitungan dengan aplikasi SPSS didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 10 Kefisien Determinasi dan Koefisien Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.940 ^a	.883	.650	.81104	.883	3.782	4	2	.220	1.773

a. Predictors: (Constant), SBI, PDB, INF, JUB

b. Dependent Variable: ISHG

Koefisien determinasinya (R^2) yaitu sebesar 0,883 yang berarti bahwa perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007 hingga 2013 dipengaruhi oleh perubahan risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan suku bunga SBI sebesar 88,3 %, sedangkan sisanya yaitu sebesar 11,7 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang juga merupakan risiko sistematis eksternal yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Demikian juga untuk koefisien determinasi yang telah disesuaikan terlihat bahwa koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,650 maka variasi naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007 hingga 2013 yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan IHSG akan dipengaruhi oleh risiko siste-

matik eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan SBI sebesar 65 % yang sedangkan sisanya oleh faktor-faktor lain sebesar 35% yang juga merupakan risiko sistematis eksternal yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Koefisien korelasi antara variabel dependen dan independen menunjukkan angka 0,940 yang berada diantara 0 sampai dengan 1 yang dapat diartikan terdapat hubungan yang sangat kuat yaitu sebesar 94 % antara risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB) atau M2, Inflasi dan Suku Bunga SBI dengan perubahan yang terjadi terhadap harga saham yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan IHSG di Indonesia selama periode 2007 sampai dengan 2013.

Tabel 11 Uji Hipotesis ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.951	4	2.488	3.782	.220 ^a
	Residual	1.316	2	.658		
	Total	11.267	6			

a. Predictors: (Constant), SBI, PDB, INF, JUB

b. Dependent Variable: ISHG

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t. Uji hipotesis ini dipergunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dari hasil perhitungan pada Tabel 12 terlihat bahwa dugaan ada pengaruh yang significant risiko

sistematis eksternal variabel Produk Domestik Bruto, Jumlah uang yang beredar, inflasi dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013

tidak diterima dengan taraf signifikan 0.1 pada tabel dalam hasil uji t.

Tabel 12 Hasil Uji t

Model	t	significan	Penerimaan
Konstanta	-0,066	0,953	hipotesa nol diterima
PDB	0,438	0,704	hipotesa nol diterima
JUB	0,448	0,698	hipotesa nol diterima
INF	0,724	0,544	hipotesa nol diterima
SBI	-0,306	0,789	hipotesa nol diterima

Dengan demikian hipotesa alternatif (H_a) secara parsial tidak diterima atau ditolak dan menerima hipotesa nol (H_o) yang berarti selama periode 2007 sampai dengan 2013 risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah uang yang beredar, Inflasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh secara significant terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) di Indonesia.

Pengujian selanjutnya dilakukan dengan pengujian koefisien regresi secara keseluruhan untuk itu dilakukan Analisis Varian (Anova) dengan menggunakan uji F. Hasil yang berbeda dengan pengujian hipotesis secara parsial, untuk uji secara keseluruhan menunjukkan hasil perhitungan menggunakan bantuan aplikasi SPSS yang terlihat pada tabel 11 menunjukkan bahwa nilai sifcansi F sebesar 0,22⁸ dan nilai F sebesar 3,782. Berarti hipotesa nol (H_o) ditolak dan menerima hipotesa alternatif (H_a). Dengan demikian secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa dugaan harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sangat dipengaruhi secara significant oleh risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi dan suku bunga SBI antara periode 2007 sampai dengan 2013.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dengan ini dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistemik eksternal Produk Domestik

Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien korelasi sebesar 0,94 . Naik turunnya nilai harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013 sangat dipengaruhi oleh variabel risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI . Hal ini ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien regresi R^2 sebesar 0,883 atau sebesar 8,83 % sedangkan naik turunnya harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013 dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berisiko sistemik eksternal sebesar 1,17 %.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial yang dilakukan dengan uji t menunjukkan bahwa risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), dan suku bunga SBI tidak mempengaruhi secara signifikan perubahan harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013. Berbeda untuk pengujian hipotesis secara keseluruhan dengan menggunakan uji F terlihat bahwa risiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, dan SBI sangat mempengaruhi perubahan harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) selama periode 2007 sampai dengan 2013 secara significant.

Agar diperhatikan bahwa resiko sistemik akan tetap ada sehingga pengambilan keputusan untuk menempatkan portofolio perusahaan juga harus memperhatikan bahwa faktor-faktor seperti resiko sistemik eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi dan suku bunga SBI akan mempengaruhi fluktuasi harga-harga saham. Risiko saham itu tidak hanya bersifat finansial atau fundamen tetapi juga bersifat sistemik baik internal maupun eksternal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Kane, Markus, 2008, *Investment*, Buku 1. Mc Graw Hill, Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Denburg, Thomas F., Karyaman Muchtar, 1986, *Makro Ekonomi konsep Teori dan Kebijakan, Edisi ke Tujuh*, Penerbit Erlangga : Jakarta.
- Hijriah, Almas, 2007, *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di Bursa Efek Jakarta*, Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara: Medan.
- Infobank, Agustus 2013, *Analisis-Strategi Perbankan & Keuangan*, , No. 413, Vol.XXXV: Jakarta.
- Nazir, Moh., Ph.D. 1988, *Metode Penelitian*, Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Nopirin, Ph.D., 2008, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro & Mikro*, Edisi Pertama, BPFE: Yogyakarta.
- Pangemanan, Vanessa, 2013, *Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sub-Sektor Food And Beverage Di BEI*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi: Manado.
- Seri Diktat Kuliah Universitas Gunadarma, 1994, *Ekonomi Makro*, Penerbit Gunadarma: Jakarta.
- Sujianto, Agus Eko, SE., MM. 2009, *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*, Prestasi Pustaka Publisher: Jakarta.
- Samuelson, Paul A., 1961, *Economics*, International Student Edition, McGraw-Hill Book Company, Inc, Kogakusha Company, LTD. : New York, Toronto, London, Tokyo.