

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pembangunan ekonomi adalah suatu proses kenaikan pendapatan total (pertumbuhan ekonomi) di suatu negara dengan memperhitungkan adanya pertambahan jumlah penduduk, perubahan fundamental dalam struktur ekonomi dan pemerataan pendapatan. Dengan demikian, pembangunan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari pertumbuhan ekonomi (*economic growth*).

Pelaksanaan pembangunan ekonomi suatu negara, terutama negara-negara berkembang atau *less-developed countries* (LDC) seringkali terbentur oleh ketersediaan modal yang terbatas dan hal ini menjadi salah satu hambatan utama bagi negara-negara tersebut untuk melaksanakan pembangunannya. Umumnya negara berkembang memiliki tingkat pendapatan dan tabungan yang rendah. Tabungan yang rendah tersebut tentu akan berdampak terhadap rendahnya dana yang disediakan untuk investasi sehingga menghasilkan tingkat akumulasi kapital yang rendah, hal ini menyebabkan tingkat pendapatan nasional di negara tersebut juga menjadi rendah. Fenomena tersebut menurut Irawan dan Suparmoko (1999) disebut lingkaran yang tak berujung pangkal atau *vicious circle*.

Rendahnya akumulasi kapital merupakan hambatan bagi suatu negara untuk melaksanakan pembangunan ekonomi sehingga harus dicari alternatif penyelesaiannya agar pembangunan bisa dapat terus berjalan. Tingkat akumulasi kapital yang rendah di negara-negara berkembang mendorong pemerintah negara bersangkutan mencari alternatif pembiayaan pembangunan, salah satunya ialah dengan pengembangan pasar modal. Pada negara-negara sedang berkembang, kapitalisasi pasar modal tumbuh dari 4 triliun USD menjadi 15,2 triliun USD dalam periode antara 1985-an sampai dengan periode 1994-an. Jumlah saham yang ditransaksikan juga meningkat dari 4 persen menjadi sekitar 13 persen dari total saham yang diperdagangkan di seluruh negara pada periode tahun 1985 sampai dengan tahun 1994. Aktivitas perdagangan pada negara-negara

berkembang tergolong sangat cepat terlihat dari nilai saham-saham yang diperdagangkan pada pasar-pasar modal di negara-negara berkembang tersebut meningkat, yang pada awalnya 3 persen dari 1,6 triliun USD total nilai saham dunia pada tahun 1985 menjadi 17 persen dari 9,6 triliun USD nilai seluruh saham dunia yang ditransaksikan pada tahun 1994. Keadaan ini menunjukkan tingkat pertumbuhan pasar modal dunia khususnya di negara berkembang yang sangat pesat. Pasar modal merupakan salah satu instansi yang bertujuan dan bisa juga menjadi salah satu usaha untuk mendemokratiskan ekonomi Indonesia.

Perkembangan perekonomian dunia yang semakin cepat dan arus globalisasi dalam perekonomian yang semakin cepat memaksa pelaku ekonomi untuk memiliki respon yang jauh lebih cepat. Perkembangan teknologi telekomunikasi dan perkembangan kapital membuat suatu perubahan besar dalam struktur perekonomian dunia yang bergerak ke arah internalisasi sistem perekonomian dunia termasuk sistem keuangannya. Kegiatan pasar modal merupakan kegiatan swasta yang mencari jalan keluar dalam menghadapi masalah-masalah pembiayaan usahanya. Politik ekonomi harus selalu diarahkan pada keadilan ekonomi, adil dan layak apabila masyarakat juga diberi kesempatan untuk ikut memiliki perusahaan dan industri melalui pasar modal.

Pembangunan nasional memerlukan dana yang tidak sedikit. Dana yang diperlukan itu harus bertolak pada sumber-sumber dalam negeri untuk menunjukkan kemandirian suatu negara, sedangkan dana yang berasal dari luar negeri hanyalah sebagai pelengkap saja. Sumber dana dari dalam negeri berasal dari tabungan pemerintah maupun tabungan masyarakat. Sektor keuangan yang terdiversifikasi dengan baik merupakan kunci untuk mendukung tujuan pembangunan yang telah diuraikan oleh pemerintah Indonesia, yaitu peningkatan pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja yang lebih luas, dan perbaikan taraf hidup bagi rakyat Indonesia. Bank dan LKNB (Lembaga Keuangan Non Bank) merupakan kunci pokok untuk mencapai sistem keuangan yang sehat dan stabil, saling melengkapi dan menawarkan sinergi bagi stabilitas perekonomian Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara disebabkan oleh banyak sekali faktor,

salah satunya adalah faktor perkembangan sektor finansial. Perkembangan sektor finansial mampu memicu pertumbuhan ekonomi suatu negara, seperti telah banyak dikemukakan oleh para ahli ekonomi secara teoritis maupun penelitian empiris. Selanjutnya, mengingat sektor finansial di suatu negara dapat terdiri dari beberapa sub-sektor seperti bank umum, lembaga keuangan non-bank, pasar modal dan pasar uang.

Diantara sub-sektor finansial tersebut, yang menarik untuk diteliti adalah hubungan antara pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Tujuan utama pembentukan pasar modal di suatu negara adalah sebagai sumber dana alternatif bagi peningkatan investasi banyak perusahaan, yang akhirnya dapat memacu pertumbuhan ekonomi.

Ada kemungkinan, keberadaan pasar modal hanyalah sebagai sebuah konsekuensi dari pertumbuhan ekonomi. Seiring dengan semakin meningkatnya pertumbuhan ekonomi, maka permintaan akan bentuk- bentuk investasi juga akan semakin meningkat. Sebagai tempat berinvestasi yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi, walaupun disertai dengan tingkat resiko yang tinggi pula, pasar modal seringkali dijadikan ajang untuk melakukan aksi spekulasi untuk memaksimumkan keuntungan bagi investornya. Selain itu, karena pasar modal merupakan pasar sekunder bagi saham yang sebelumnya telah dijual di pasar perdana, seringkali transaksi jual beli saham di pasar modal tidak ada kaitannya lagi dengan kebutuhan dana perusahaan yang mengeluarkan saham bersangkutan.

Pembentukan pasar modal merupakan suatu usaha ke arah penghimpunan dana masyarakat untuk pembangunan sekaligus meningkatkan sumber-sumber tabungan masyarakat dengan demikian menambah sumber penghasilan secara nyata. Dalam melaksanakan pembangunan, sebagian besar kebutuhan dana pada prinsipnya harus bersumber dari potensi dalam negeri. Peranan swasta dalam pembangunan diharapkan semakin membesar dalam pembangunan ekonomi sementara peran pemerintah hanyalah sebagai regulator. Tujuan utama pasar modal ialah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi

pembiayaan pembangunan. Pasar modal merupakan salah satu sumber bagi pembangunan nasional selain tabungan pemerintah, kredit perbankan, penanaman modal asing (PMA), penanaman modal dalam negeri (PMDN), dan bantuan luar negeri.

Pasar modal khususnya pasar saham memiliki beberapa tujuan diantaranya yaitu meningkatkan likuiditas dari aset finansial, membuat suatu diversifikasi resiko global yang lebih mudah bagi investor, keputusan kebijakan investasi yang lebih efektif dan bijaksana dikarenakan *saving surplus* berdasarkan informasi yang tersedia, menekan manajemen untuk bekerja lebih keras, dan penyaluran tabungan yang lebih besar untuk perusahaan. Pasar modal selain sebagai sumber dana bagi pembangunan yang berpotensi besar namun juga salah satu sarana investasi bagi masyarakat maupun dunia perbankan. Dengan bentuk investasi demikian akan mengurangi *excess fund* dan *excess liabilities*. Dengan demikian jumlah dana dari pasar modal untuk membiayai pembangunan akan meningkat dan pada gilirannya tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat tercapai dan mengurangi dana bantuan luar negeri. Pasar modal harus dapat dikembangkan dalam rangka menggairahkan partisipasi masyarakat dalam penggerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional. Hal tersebut dijelaskan dalam Keppres No.52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal, dan merupakan tonggak baru perkembangan pasar modal di Indonesia setelah sebelumnya selama 18 tahun dinyatakan tidak aktif. Pengaktifan pasar modal tersebut dilatarbelakangi atas pertimbangan bahwa pasar modal ialah salah satu cara atau alat yang dapat dipergunakan untuk meningkatkan taraf hidup bangsa.

Menciptakan iklim yang sehat bagi dunia usaha mempunyai korelasi yang sangat luas terhadap pemerataan pendapatan, lapangan kerja, produktivitas nasional yang meningkatkan perluasan usaha baru untuk mengolah sendiri sumber-sumber kekayaan alam yang akan memperkokoh struktur ekonomi secara nasional dan mandiri. Pasar modal atau bursa saham Indonesia adalah suatu sumber potensi untuk pengembangan dunia usaha nasional. Pasar modal di dalam situasi dunia usaha yang berkembang baik mampu memobilisasi dana dan

berperan dalam mendistribusikan kekayaan melalui mekanisme yang mampu berkembang dengan melipatgandakan transaksi jual beli saham atau obligasi di pusat maupun daerah. Pasar modal akan memberikan perusahaan suatu insentif kapital untuk mengembangkan perusahaannya yang dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang relatif besar sehingga tingkat pengangguran dapat ditekan dan bermuara pada pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dan tingkat kesejahteraan yang lebih baik.

Pasar modal adalah sarana mempertemukan pembeli dana dan penjual dana. Dalam masa pembangunan, salah satu masalah pokok yang dihadapi pemerintah, dalam rangka menjamin kesinambungan pembangunan nasional, adalah bagaimana mengusahakan tersedianya dana bagi pembiayaan pembangunan nasional. Masalah tersebut jelas menyangkut satu hal penting yang juga dihadapi oleh para pengusaha dalam rangka meningkatkan dan mengembangkan usahanya. Hampir 80 persen sistem keuangan di Indonesia didominasi oleh sistem perbankan. Kehancuran perbankan pada periode krisis ekonomi tahun 1997 yang disebabkan *rush* (pengambilan dana secara besar-besaran) dan tingginya NPL (*non performing loan*), menunjukkan bahwa perlunya mengembangkan pasar modal dan sistem keuangan non bank lainnya untuk menghindari resiko yang sama pada saat periode krisis. Dengan adanya pasar modal minimal ekspansi kredit dapat diperkecil, sebab perusahaan yang memerlukan dana dapat mencarinya melalui penjualan saham atau pengeluaran obligasi. Sedang untuk masyarakat, daya tarik dan manfaat yang diperoleh ialah upaya untuk menambah nilai uang. Oleh karenanya pasar modal di Indonesia merupakan salah satu sumber pembangunan di samping sumber-sumber lain seperti tabungan pemerintah, kredit perbankan, PMA, PMDN, bantuan luar negeri dan reinvestasi dalam perusahaan.

Pasar saham atau bursa efek memiliki peran yang besar dalam menentukan perkembangan pasar modal karena sebagian besar aktivitas pasar modal ialah dalam bentuk transaksi saham sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal identik dengan pasar saham. Perkembangan pasar saham secara teoritis memiliki korelasi yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Likuiditas, diversifikasi

resiko dan investasi yang lebih produktif akan membawa pada pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Selain itu, harga saham merepresentasikan performa ekonomi dari suatu perusahaan, oleh karena itu manajemen perusahaan akan berusaha mengurangi inefisiensi, *agency problem* dan memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini mengindikasikan pula bahwa keuntungan dari perusahaan-perusahaan mempunyai dampak bagi pertumbuhan ekonomi. Kehadiran pasar saham di Indonesia harus dapat didayagunakan untuk memberikan manfaat bagi pemerintah, perusahaan, dan masyarakat. Bagi pemerintah dampak positifnya ialah pemupukan modal dalam negeri, memperkecil kemungkinan pelarian modal ke luar negeri dan disamping itu bermanfaat pula dalam hubungan dengan perbankan dalam mengendalikan ekspansi kredit yang selalu meningkat.

Bursa saham Indonesia yang digambarkan melalui IHSG, walaupun mengalami gejolak dalam perjalannya, mencatat pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal Indonesia tidak bisa lepas dari sentimen global. Hal ini terbukti dengan larinya dana asing yang biasa masuk di saham saat terjadi penjualan saham besar oleh asing yang menjadikan marjin transaksi terlalu lebar. Hal tersebut merupakan salah satu penyebab fluktuasi pasar modal.

Sejumlah penelitian telah mengusulkan bahwa perkembangan pasar saham dapat meningkatkan kinerja pertumbuhan melalui efek positif pada arus modal, diversifikasi risiko investasi dan pendanaan pooling untuk jangka panjang industry proyek dan penyediaan likuiditas yang memadai. Pengembangan pasar keuangan dilakukan sebagai penggerak inovasi keuangan, lebih besar dari pengalokasian sumber daya, efisien, dan kemajuan teknologi. Wong dan Zhou (2010) memunculkan sebuah teori untuk mendukung perkembangan pasar saham merupakan salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi di negara-negaramaju dan berkembang, apapun system keuangan mereka, tahap pembangunan ekonomi dan jenis system ekonomi.

Indikator pertumbuhan ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Produk Domestik Bruto Riil (GDP). Kapitalisasi Pasar Saham (KAP) digunakan untuk merefleksikan ukuran pasar saham, investasi riil (INVR) yang

merefleksikan tingkat akumulasi capital, nilai saham yang diperdagangkan (NSP) yang merefleksikan likuiditas dari pasar saham, indeks harga saham gabungan (IHSG) yang merefleksikan perubahan harga saham secara umum dan nilai tukar riil (RER) merefleksikan nilai tukar rupiah terhadap USD.

Pentingnya penelitian ini adalah untuk menjawab masalah pengaruh pasar modal terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia dengan membuat sebuah investigasi empiris lebih lanjut. Penelitian ini akan memberikan bukti empiris lebih lanjut tentang masalah ini, dengan menggunakan data pertumbuhan produk domestik bruto riil, pertumbuhan investasi riil, pertumbuhan indeks harga saham gabungan, pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar saham, pertumbuhan nilai saham yang diperdagangkan, pertumbuhan nilai tukar riil dan berfokus pada efek pengembangan pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi.

1.2. Rumusan Masalah

Kebijakan pengembangan pasar modal dipercaya dapat *menstimulus* pertumbuhan ekonomi. Modal yang diperoleh dari pasar modal diharapkan dapat meningkatkan investasi negara yang bersangkutan, sehingga *Gross Domestik Product* (GDP) juga diharapkan meningkat. Kondisi pasar modal yang mengalami pasang surut menunjukkan bahwa aktivitas bisnis di pasar modal memiliki keterkaitan erat dengan irama ekonomi makro. Dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Perkembangan pasar modal di Indonesia akan membawa pada stabilitas aspek-aspek ekonomi makro.

Pertumbuhan ekonomi makro biasanya, pertama, diukur dari pertumbuhan produk domestik bruto. Besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan besarnya pertumbuhan dalam produksi barang dan jasa. Kegiatan investasi khususnya pada pasar modal sangat diperlukan untuk menunjang peningkatan dalam produksi dan pengembangan usaha yang selanjutnya memberikan dampak yang kontributif bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebaliknya jika

tingkat investasi di pasar modal rendah, maka akan memberikan dampak yang negatif bagi perkembangan usaha di Indonesia sehingga akan berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Pasar modal pada negara-negara berkembang memiliki porsi yang kecil terhadap perekonomian negara-negara tersebut tetapi memiliki dampak yang besar bagi stabilitas makroekonomi karena tingkat mobilitas dana yang tinggi pada pasar modal dapat berpengaruh secara langsung pada indikator-indikator makro lainnya seperti nilai tukar, inflasi, neraca perdagangan, neraca pembayaran, dan produk nasional bruto. Tingkat perkembangan pasar modal mengindikasikan tingkat kepercayaan investor atau pemilik dana terhadap perekonomian suatu negara. Oleh karena itu perkembangan pasar modal sangat diperlukan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Peran pemerintah sebagai regulator juga sangat diperlukan untuk menunjang terselenggaranya pasar modal yang atraktif, modern, dan berkontribusi besar bagi peningkatan fundamental ekonomi bangsa.

Perkembangan pasar modal dapat menambah ketersediaan modal bagi dunia usaha, tetapi dalam beberapa periode terakhir terlihat secara kasat mata bahwa meningkatnya aktivitas pada sektor finansial khususnya pasar modal belum mampu mendorong sektor riil untuk ikut meningkat. Bahkan sektor riil semakin terpuruk ditengah *boomingnya* sektor finansial. Terlihat hubungan yang semakin terpisah antara sektor riil yang merupakan fundamental ekonomi bangsa dengan sektor finansial sebagai penyedia jasa keuangan untuk sektor riil. Perkembangan sektor finansial khususnya pasar modal yang cenderung pesat memang diikuti dengan pertumbuhan ekonomi yang juga meningkat akan tetapi apabila dilihat kualitasnya, pertumbuhan ekonomi yang meningkat tersebut lebih dari 60 persen didominasi oleh aktivitas konsumsi bukan aktivitas investasi yang merupakan aktivitas turunan dari pasar modal.

Berdasarkan uraian diatas terdapat beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini, diantaranya :

1. Apakah pertumbuhan investasi riil berpengaruh terhadap pertumbuhan

ekonomi Indonesia?

2. Apakah pertumbuhan indeks harga saham berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
3. Apakah pertumbuhan kapitalisasi pasar saham berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
4. Apakah pertumbuhan nilai saham yang diperdagangkan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?
5. Apakah pertumbuhan nilai tukar riil berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia?

1.3. Batasan Masalah

1. Objek penelitian hanya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pertimbangan bahwa BEI merupakan dasar pasar modal yang terbesar di Indonesia.
2. Produk Domestik Bruto Riil (GDP) digunakan sebagai indikator pertumbuhan ekonomi Indonesia.
3. Harga saham yang dipergunakan adalah haraga saham penutupan (*closing price*) karena harga saham penutupan mencerminkan akumulasi informasi harga saham pada waktu tersebut.
4. Indeks yang dipergunakan adalah pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
5. Pertumbuhan Investasi Riil (INVR) digunakan untuk merefleksikan tingkat akumulasi capital.
6. Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar Saham (KAP) digunakan untuk merefleksikan ukuran pasar saham.
7. Pertumbuhan Nilai Saham yang Diperdagangkan (NSP) digunakan untuk merefleksikan perubahan harga saham secara umum.
8. Pertumbuhan Nilai Tukar Riil (RER) digunakan untuk merefleksikan nilai tukar rupiah terhadap USD.
9. Penelitian ini hanya mengamati kandungan informasi dan tidak melakukan penelitian mengenai efisiensi pasar modal Indonesia.

10. Periode penelitian yang dipergunakan adalah Januari 2000 sampai dengan 2010.

1.4. Keaslian Penelitian

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menganalisis pengaruh pasar modal terhadap perekonomian Indonesia pada periode Januari 2000 sampai dengan Desember 2010. Penelitian ini menggunakan data kuartal awal dari periode Januari 2000 sampai dengan kuartal akhir 2010.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Nugraha (1997), perbedaan penelitian ini menggunakan informasi bulanan tentang saham dalam periode waktu 2000 sampai dengan 2007. Sedangkan penelitian ini menggunakan periode waktu 2000 sampai 2010.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pemegang kebijakan dan masyarakat pada umumnya. Manfaat atau kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini diantaranya yaitu memberikan masukan kepada pemegang kebijakan mengenai dampak perkembangan pasar modal terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi, selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai karakteristik dari pasar modal di Indonesia. Manfaat dan kegunaan lain yang diharapkan dari penelitian ini adalah memberikan informasi kepada para pemegang kebijakan dalam mengeluarkan alat kebijakan yang tepat dalam meningkatkan perkembangan pasar modal.

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh pertumbuhan investasi riil terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan indeks harga saham terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

3. Menganalisis pengaruh pertumbuhan kapitalisasi pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh pertumbuhan nilai saham yang diperdagangkan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh pertumbuhan nilai tukar riil terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari pendahuluan, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori-teori yang dapat digunakan sebagai dasar penelitian, hasil penelitian sebelumnya, landasan teori, dan hipotesis dari penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari metode penelitian, spesifikasi data, dan metode pengujian data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini data telah dikumpulkan kemudian dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian menggunakan alat analisis yang telah ditentukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup yang memuat kesimpulan dan

saran dari hasil. Diharapkan dapat berguna bagi pihak yang berkepentingan dan saran untuk penelitian selanjutnya

