



PERAN DAN KONTRIBUSI PASAR MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Muhammad Taufiq¹, ²Wein Rizki Dharmawan, ³Nurul Jannah

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Medan
mhdtaufiq512@gmail.com¹, ²weinrizkimjp@gmail.com, ³jnurul1992@gmail.com

Received: 27 Oktober 2021; Accepted: 18 November 2021; Published: 30 November 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran dan kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang dapat dilihat dan diukur melalui sisi Produk Domestik Bruto (PDB). Adapun variabel-variabel pasar modal pada penelitian ini ialah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Obligasi Korporasi dan Obligasi Pemerintah. Kemudian model analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan model Vector Error Corection Model (VECM) dengan menggunakan data kuartalan dari tahun 2003:01 hingga tahun 2015:04. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pasar modal signifikan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil uji kausalitas menunjukkan adanya hubungan dua arah antara Obligasi Korporasi dan PDB serta hubungan searah antara variabel IHSG dan PDB, namun Obligasi pemerintah tidak mempunyai hubungan searah maupun dua arah dengan PDB. Hasil estimasi Vector Error Corection Model (VECM) juga menunjukkan bahwa PDB sekarang signifikan secara positif di pengaruhi oleh IHSG 2 periode sebelumnya, dan dipengaruhi secara negatif oleh Obligasi Korporasi 2 periode sebelumnya.

Kata kunci : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); Obligasi Korporasi; Obligasi Pemerintah; Produk Domestik Bruto (PDB)

Abstract

This study aims to analyze the role and contribution of the capital market to Indonesia's economic growth, which can be seen and measured through the Gross Domestic Product (GDP). The capital market variables in this study are the Composite Stock Price Index (JCI), Corporate Bonds and Analysis of the Government Bond model. Then used in this study is using the Vector Error Correction Model (VECM) using quarterly data from 2003:01 to 2015:04. The results show that capital market variables affect Indonesia's economic growth. The test results causality shows that there is a two-way relationship between Corporate Bonds and GDP and a unidirectional relationship between the JCI and GDP variables, but government bonds do not have a direct or two-way relationship with GDP. The estimation results of the Vector Error Correction Model (VECM) also show that current GDP has a significant positive effect on the JCI in the previous 2 periods, and a negative effect on Corporate Bonds in the previous 2 periods.

Key words : Composite Stock Price Index (JCI); Corporate Bonds; Government Bonds; Gross Domestic Product (GDP)



PENDAHULUAN

Bidang Perkonomian adalah fokus utama dan bagian terpenting bagi setiap Negara di seluruh dunia, terjadinya beberapa perubahan-perubahan yang terjadi pada bidang perekonomian akan memengaruhi berbagai bidang lainnya dalam kehidupan masyarakat bangsa dan negara. Perekonomian sangat menentukan tingkat kesejahteraan dan kemakmuran warga dan masyarakat di suatu Megara. Dan menjadi landasan utama dan pokok bahwa Negara tersebut itu maju dapat dilihat dari sector perekonomiannya. Adapun salah satu indikator yang dapat memengaruhi bidang perekonomian suatu negara adalah melaksanakan keberlangsungan kegiatan Investasi. Keberhasilan dan kesuksesan investor dalam mengelola dan melakukan kegiatan strategi investasi di pengaruhi oleh tingkat suku bunga. Selaras dengan penelitian Makaryanawati & Ulum (2009), yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga terbukti berpengaruh positif terhadap risiko investasi. Arah pada pengaruhnya sesuai/konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa jika tingkat suku bunga yang tinggi, maka akan mengakibatkan turunnya investasi. Lusiana. (2012), menyebutkan investasi bagi suatu negara merupakan suatu keharusan atau keniscayaan. Kegiatan Investasi merupakan salah satu motor penggerak roda perekonomian agar negara dapat mendorong perkembangan ekonominya yang selaras dengan tuntutan perkembangan masyarakat dan kebutuhannya. Peningkatan pertumbuhan ekonomi tidak terlepas dari perkembangan kegiatan investasi yang terjadi di pasar modal yang ada di Indonesia. Dalam hal ini pasar modal merupakan tempat dipertemukannya pembeli dan penjual dana. Menurut Ikhsan (2010), pasar modal dapat dipandang sebagai media yang efektif dalam pembangunan suatu negara, ini dimungkinkan karena pasar modal dapat digunakan sebagai alat untuk menghimpun dana jangka panjang dari para investor yang kemudian dapat di salurkan untuk pembangunan suatu negara. Keberadaan pasar modal yang kian berkembang, membuktikan bahwa semakin dibutuhkan sebagai bagian dari realisasi pemerintah yang dapat digunakan untuk menutupi defisit APBN. Pasar modal juga dapat memenuhi tingkat pertumbuhan suatu Negara dan kebutuhan dana bagi perusahaan untuk menunjang kegiatan produksi serta mendorong pertumbuhan ekonomi. Peran pasar modal dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini cukup baik, dikarenakan penyertaan modal baik berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Dengan adanya pasar modal ini mendukung dan menarik para investor agar segera menginvestasikan modalnya diberbagai instrument investasi yang ada. Dalam perkembangan pasar modal pun ditujukan untuk menstimulus investasi yang dapat meningkatkan akumulasi kapital di dalam negeri sehingga dapat meningkatkan perekonomian nasional. Modal yang diperoleh dari pasar modal, tentunya dapat meningkatkan modal di dalam negeri (Nugraha, 2007). Peningkatan modal di dalam negeri tentu bisa dimanfaatkan untuk melakukan ekspansi sehingga dapat meningkatkan output nasional, yang selanjutnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian yang dilakukan oleh Brasoveanu et al. (2008), membuktikan bahwa terdapat kausalitas antara volume surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal dengan pertumbuhan ekonomi. Hasil regresi menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal mempunyai korelasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi.



TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal Secara umum menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar Modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal memiliki dua daya tarik yaitu pertama, pasar modal diharapkan akan menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan; dan kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sama dengan preferensi resiko mereka.

Investasi

Investasi didefinisikan penggunaan uang dengan maksud memperoleh penghasilan. Investasi merupakan penanaman modal didalam perusahaan, dengan tujuan agar kekayaan suatu korporasi atau perusahaan bertambah (Anoraga dan Pakarti (2006). Investasi juga merupakan kegiatan yang produktif bagi kita agar harta yang kita miliki dapat bermanfaat dan dapat menghindari sikap boros dalam kehidupan kita sebagai manusia. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2003). Mengapa perlu adanya investasi?, adanya investasi, tujuan keuangan yang ingin dicapai, tingginya biaya hidup saat ini, naiknya biaya hidup dari tahun ke tahun. Keempat, keadaan suatu perekonomian tidak selamanya akan baik, fisik dari seorang manusia tidak akan selalu sehat karna ada saatnya manusia akan menua dan tidak sanggup untuk kembali berkerja, menyiapkan untuk masa pensiun, menyiapkan dana untuk diwariskan, banyaknya alternatif produk keuangan. dengan sebagaimana pentingnya investasi, maka kita harus investasi untuk masa depan yang lebih baik. Dibalik itu, investasi juga memiliki beberapa risiko, berikut risiko dari investasi :

1. risiko likuiditas (*marketability/liquidity*)
2. risiko investasi (*investment risk*)
3. risiko gagal/wanprestasi (*default*)
4. risiko credit (*credit*)
5. risiko pajak (*tax*)
6. risiko inflasi (*inflation*)
7. risiko bunga (*interest rate*)
8. risiko mata uang (*currency*)
9. risiko politik (*politic*)
10. risiko pasar (*market*)
11. risiko karena suatu hal (*event*)
12. risiko investasi dibayar lebih cepat (*prepayment*)
13. risiko investasi dibayar lebih lambat
14. risiko kesempatan (*opportunity*).



Bila hendak berinvestasi, adanya 2 pilihan kegiatan investasi, pertama, melakukan kegiatan investasi secara periodik. kedua, melakukan kegiatan investasi hanya sekali. Investasi secara periodik merupakan kegiatan investasi secara rutin. dan secara periodik juga tidak perlu memiliki jumlah dana yang besar. cukup menyisihkan sebagian kecil penghasilan untuk diinvestasikan kedalam sebuah produk investasi. berinvestasi secara periodik, sama dengan kita ambil contohnya kuli bangunan yang sedang membuat dinding. hanya bedanya, dengan berinvestasi, akan diperoleh bunga. sementara tukang bangunan tersebut tidak mendapatkan bunga. yang ia lakukan hanyalah seperti menabung kedalam celengan secara rutin. Namun beda halnya dengan investasi sekali saja (*lump sum*). dengan investasi yang sekali ini, cukup dengan memasukkan uang sekali saja kedalam sebuah produk investasi. misalnya deposito, diendapkan selama sepuluh tahun. Setiap tahun, akan diperoleh bunga yang bisa ditambahkan ke uang pokok. Kemudian didepositokan lagi sehingga bunganya makin lama makin besar. Tapi, selama itu kita tidak pernah menyentuhnya, sampai selama sepuluh tahun. Setelah sepuluh tahun, kita akan memiliki dana dalam jumlah yang besar. dan berinvestasi secara *lump sum*, ibarat naik ke sebuah gunung bersalju. Dari atas, kita ambil sekumpulan salju lalu membentuknya menjadi sebuah bola. Setelah itu, kita lepaskan bola salju itu dari atas, untuk digelindingkan ke bawah. Apa yang terjadi? Bola salju itu makin lama akan makin besar. Dan pertumbuhan bola salju itu persis seperti deret ukur: 1, 2, 4, 8, 16, 32, 64, 128, 256, 512, 1024, 2048, 4096, dan seterusnya.

Investasi juga memiliki jenis-jenisnya juga. dari jenis aktiva riil dan investasi aktiva keuangan. Investasi pada aktiva riil merupakan investasi pada aktiva yang bisa terlihat dan dapat diukur dengan jelas, misalnya membeli tanah, rumah, emas, dll. dan memiliki resiko relatif lebih kecil karna aktivanya riil tetapi tingkat pengembaliannya juga relatif lebih kecil. Investasi pada aktiva keuangan dilakukan pada aktiva bersifat keuangan seperti deposito, saham, obligasi, dan derivatif dari saham.

Risikonya umumnya lebih tinggi dari investasi riil karena investor hanya akan mendapatkan surat bukti misalnya sertifikat reksadana atau pencatatan sebagai pemegang saham. Diperdagangkan pada dua kategori berdasarkan lamanya masa berlaku instrumen : Instrumen aktiva keuangan yang kurang dari 1 tahun diperdagangkan di Pasar Uang, misalnya Sertifikat Bank Indonesia (SBI), NCD, Commercial Paper Instrumen yang bersifat jangka panjang diperdagangkan di pasar modal seperti obligasi, saham, derivatif saham, dan reksadana.

Bursa Efek

Menurut Putra (2002), bursa efek adalah sistem yang terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli secara langsung atau melalui wakil-wakilnya Bursa utama di Indonesia di mana transaksi saham dan obligasi dilakukan adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Sudah merupakan tugas Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut dengan BEI) untuk memastikan bahwa semua transaksi di bursa berjalan dengan baik. Sehingga, BEI memiliki juga peran yang penting dalam mengawasi perdagangan waran di bursa. Tugas pengawasan kegiatan yang dilakukan di pasar modal adalah tugas dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun BEI sebagai pihak yang memfasilitasi transaksi efek yang terjadi di Indonesia juga bertugas melakukan pengawasan. Dalam Undang-Undang Pasar Modal tidak disebutkan secara eksplisit dasar hukum BEI melakukan pengawasan terhadap kegiatan pasar modal, sehingga



hal ini membuat tidak jelas mengenai dasar hukumnya. Waran merupakan hak untuk membeli saham ataupun obligasi dengan harga tertentu yang ditentukan oleh emiten dalam jangka waktu tertentu. Waran berfungsi untuk menimbulkan daya tarik atau pemanis (sweetener) didalam transaksi saham maupun didalam transaksi obligasi.

Saham

Saham ialah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan status perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2006).saham juga merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak seorang pemodal yaitu pihak yang memiliki secarik kertas tersebut untuk memperoleh sebagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (husnan suad 2008).saham merupakan surat populer dan sangat dikenal luas di kalangan masyarakat.menurut darmadji dan fakhruddin (2012),ada beberapa jenis saham,diantaranya :

1. Saham dari segi kemampuan dalam hak tagih,maka saham terbagi atas :
 - a. Saham biasa (*commont stock*) yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*prefrred stock*) yaitu merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa,karena bisa menghasilkan pendapatan tetap,tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaanya ,saham dibedakan menjadi :
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Dilihat dari perdagangannya,maka saham dapt dikategorikan menjadi :
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
 - d. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.



Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan saham secara umum yang tercatat di bursa efek (Anoraga & Pakarti, 2006). Dalam beberapa tahun terakhir, indeks pasar saham Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya peningkatan yang cukup drastis, yaitu dari tingkat 416,32 pada akhir tahun 2000 menjadi 2.534,36 pada akhir tahun 2009 atau meningkat sebesar 508,75 persen. Walaupun pertumbuhan indeks yang tinggi sempat terhambat pada tahun 2008 karena krisis ekonomi global yang mempengaruhi kinerja pasar saham seluruh dunia termasuk Bursa Efek Indonesia yaitu mengalami penurunan indeks sebesar 50,64 persen dari tahun sebelumnya,

Namun pertumbuhan kembali pesat terjadi pada tahun 2009 yaitu sebesar 86,98 persen dari tahun 2008. sejak pertumbuhan PDB Indonesia dari tahun 2000 sampai tahun 2009 menunjukkan tren naik, walaupun pertumbuhan PDB sempat mengalami penurunan di tahun 2001. Adanya trend naik dari pertumbuhan PDB ini sejalan dengan adanya trend naik dari IHSG. Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Obligasi

Menurut Fahmi (2012), obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, di mana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait. Terdapat beberapa jenis obligasi diantaranya yaitu Treasury Bond (TB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti departemen keuangan atau bank sentral suatu negara dan Corporate Bond (CB) adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pertumbuhan Ekonomi Menurut Jhingan (2000), pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak barang ekonomi kepada penduduknya. obligasi merupakan instrumen hutang yang dikeluarkan oleh salah satu perusahaan yang dijual kepada investor. penjualan bisa dilakukan melalui bursa keuangan dan dicatatkan (public placement) atau bisa langsung dijual kepada investor potensial (private placement). Pada obligasi juga ada yang namanya kontrak perjanjian. secara umum, kontrak obligasi mencakup beberapa hal :

1. Kontrak Dasar Obligasi
2. Penjelasan Jaminan yang Dipakai
3. Detail Pembahasan
4. Sinking Fund
5. Ketentuan Call.



Kontrak dasar biasanya mencakup beberapa hal seperti nilai nominal, jangka waktu, pembayaran bunga, atas unjuk atau tercatat. Nilai nominal, (nilai par atau principal value atau denominasi) obligasi adalah jumlah uang yang akan dibayarkan oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi pada saat obligasi jatuh tempo. Jangka waktu, kebanyakan obligasi mempunyai jangka waktu tertentu, jangka waktu tersebut lebih besar dibandingkan satu tahun, jangka waktunya bervariasi, dari lima sampai sepuluh tahun bahkan ada yang lebih lama. Pembayaran bunga, obligasi bisa membayar bunga dengan jumlah yang sama setiap periodenya, untuk menghilangkan risiko perubahan tingkat bunga tersebut, perusahaan bisa menawarkan bunga mengambang, bunga mengambang biasanya menggunakan referensi tertentu, atas unjuk atau tercatat, obligasi bisa dalam bentuk tercatat dan atas unjuk atau tercatat, obligasi akan dicatat dalam buku perusahaan, sedangkan obligasi atas unjuk, sebaliknya, dengan artian tidak mencatat siapa pemilik obligasi tersebut. Jaminan obligasi, obligasi bisa dijamin dengan sebuah aset atau tidak, obligasi yang dijamin dengan aset tertentu disebut sebagai aset hipotik (mortgage bond), obligasi tersebut berhak atas penjualan aset yang di jadikan sebuah jaminan apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Karakteristik call, dalam obligasi dan karakteristik call, perusahaan yang menerbitkan obligasi berhak untuk melunasi obligasi sebelum jatuh tempo. Secara umum, obligasi dapat dibagi menjadi empat karakter : fitur intrinsik, tipe emisi, provisi indenture dan fitur yang mempengaruhi jatuh tempo, obligasi juga dapat dibedakan menjadi dua, obligasi pemerintah pusat dan obligasi pemerintah daerah, namun di sisi lain, berdasarkan strukturnya, obligasi dapat dibedakan menjadi :

1. Obligasi Suku Bunga Tetap (*Fixed Rate/Straight Bond*)
2. Obligasi Floating (*Floating Rate Notes*)
3. Obligasi Tanpa Kupon (*Zero Coupon Bond*)
4. Obligasi Convertible dan Exchangeable.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data kuartalan dalam runtun waktu (time series) dari periode 2014: 01 – 2021:09 yang bersumber dari website Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Republik Indonesia. Dalam penelitian ini model analisis yang digunakan adalah Vector Error Corection Model (VECM). Model VECM digunakan di dalam VAR non struktural ketika data time series tidak stasioner pada tingkat level tetapi data tersebut terkointegrasi, sehingga VECM disebut juga sebagai VAR yang terekstriksi. Model VECM merestriksi hubungan perilaku jangka panjang antar variabel yang ada agar konvergen kedalam hubungan kointegrasi tetapi tetap membiarkan adanya perubahan-perubahan dinamis di dalam jangka pendek. Terminologi kointgrasi ini disebut sebagai koreksi kesalahan (error correction) karena jika terjadi deviasi terhadap keseimbangan jangka panjang akan dikoreksi secara bertahap melalui penyesuaian parsial jangka pendek secara bertahap (Widarjono, 2007).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam uji kelayakan data digunakan dan diambil dari data resmi Bank Indonesia dan OJK, dengan begitu dapat mengetahui perkembangan pasar modal di Indonesia. Dan juga menggunakan uji Stationer merupakan



persyaratan utama sebelum melakukan analisis menggunakan model VECM. Dari hasil data yang ada dengan menggunakan model VECM menjelaskan bahwa peningkatan yang signifikan terjadi pada peran serta kontribusi pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dengan begitu juga jumlah keseluruhan para investor saat ini ialah berjumlah kurang lebih 7 juta SID. Yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan data ini bersifat stasioner. Pengujian akar unit ini yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Phillips-Perron test (PP). Hasil Uji Akar Unit Phillips-Perron pada First Difference Variabel Test critical values: Hasil uji Phillips-Perron pada tingkat at Level semua variabel yang diteliti tidak ada yang stasioner. Oleh karena itu dilakukan uji stasioner Phillips-Perron pada tingkat first difference, hasilnya menunjukkan bahwa nilai absolut peningkatan statistik Phillips-Perron variabel Indeks Harga Saham Gabungan, Obligasi Korporasi, Obligasi Pemerintah dan Produk Domestik Bruto (PDB).

KESIMPULAN

Kesimpulan Berdasarkan hasil penelitian yang telah di analisa maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu : Variabel yang terdiri dari IHSG, Obligasi Korporasi, Obligasi Pemerintah dan PDB memiliki hubungan jangka panjang. Hasil estimasi VECM menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variabel dari pasar modal yang paling besar dapat memberikan pengaruh yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dapat diukur melalui PDB adalah Obligasi Korporasi dan IHSG (Index Harga Saham Gabungan). Uji Kausalitas menunjukkan bahwa variabel Obligasi Korporasi memiliki hubungan dua arah dengan PDB. Hal ini menunjukkan bahwa tambahan modal dari penjualan obligasi ke investor digunakan untuk memperbesar produktivitas perusahaan yang pada akhirnya menunjang pertumbuhan ekonomi. Dengan PDB yang tinggi menumbuhkan rasa kepercayaan investor-investor baik domestik maupun asing untuk menanamkan modalnya ke Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian Sutedi, 2013, Pasar Modal: Mengenal Nasabah sebagai Pencegahan Pencucian Uang, Alfabeta, Bandung, h.108.
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arvin setyo harsono, FE UI, tahun 2010.
- Hartoyo, (2011). *konsep dasar investasi*, hal 1-16.
- Ikhsan, M. (2010). *Analisis pengaruh tingkat bunga SBI, kurs dollar AS, pertumbuhan ekonomi Indonesia dan pertumbuhan ekonomi AS terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)*. Skripsi.
- Indah Ambarita, S.E., M.Si, (2016). *manajemen keuangan-obligasi*.
- Lusiana. (2012). *Usaha penanaman modal di Indonesia*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.



Makaryanawati, & Ulum, M. (2009). Pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index .*Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang*, 12.

Muhamad Samsul, Op.cit, h.46.

Ni putu sunari dewi, *Peran bursa efek Indonesia terhadap pengawasan perdagangan warant*.

Nia,k.(2015).*pengertian saham*.

Nugraha, G. P. (2007). *Analisis pengaruh perkembangan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia*.

Putra, E. D. (2002). *Berburu Uang di Pasar Modal* .Semarang : Effhar dan Dahara Prize.

Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* .Yogyakarta.

Suramaya Suci Kemal (2012).*pengaruh inflasi,suku bunga,kurs dan pertumbuhan pdb terhadap indeks harga saham gabungan*.vol 8.no1,april.2012.Palembang.

Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.