

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Belakangan ini perekonomian internasional mengalami perkembangan yang pesat dan semakin liberal. Perjanjian–perjanjian perdagangan internasional telah banyak dilakukan oleh hampir semua negara. Selain itu, pergerakan modal juga semakin bebas di antar negara. Inilah yang selanjutnya menjadikan suatu negara semakin terkait dengan negara lainnya. Dengan adanya perdagangan internasional dan pergerakan modal yang semakin bebas ini, baik pasar barang maupun pasar modal menjadi semakin luas dan kegiatan ekonomi dunia pun semakin meningkat. Peningkatan ekonomi global ini memberikan hasil yang baik berupa pertumbuhan ekonomi dunia yang sempurna.

Pertumbuhan ekonomi ini merupakan salah satu wacana yang sangat menonjol dalam konteks perekonomian suatu negara. Tanpa mengenyampingkan wacana lainnya seperti pengangguran, inflasi, kemiskinan, pemerataan pendapatan dan lain sebagainya. Pentingnya pertumbuhan ekonomi dalam konteks perekonomian suatu negara karena dapat menjadi salah satu ukuran pencapaian perekonomian bangsa tersebut, tanpa menaifkan ukuran-ukuran lainnya (Afandi, 2010). Pertumbuhan ekonomi ini dalam suatu negara dengan perekonomian terbuka dapat dihitung dari berbagai aspek, baik dari sektor riil maupun sektor keuangan, baik dari produksi, konsumsi, maupun investasi. Masing – masing sektor ini memiliki peranan yang sama pentingnya terhadap pertumbuhan perekonomian ini.

Dalam menjalin hubungan perekonomian luar negeri, sektor keuangan berupa pasar modal merupakan salah satu hal yang mempengaruhi besar kecilnya tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dan pada sektor riil sendiri, pencapaian produksi, konsumsi, dan investasi serta perdagangan internasional dari barang-barang tersebut memiliki pengaruh yang juga besar terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Belakangan ini banyak negara berkembang yang dijadikan sebagai target penanaman modal oleh para investor asing. Di Asia sendiri, pasar modal telah menjadi pusat pertumbuhan dunia yang belakangan ini juga mencapai perkembangan yang luar biasa. Banyak pembiayaan pembangunan di negara berkembang yang berasal dari investasi asing ini.

Menurut Takayasu dalam *Changing Financial Market and Capital Markets in Asia* (1994), beberapa dekade belakangan ini pasar modal telah memegang peran yang sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi dunia. Pasar modal inilah yang memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana dari kegiatan jual-beli saham dan kegiatan terkait lainnya. Namun, dalam pasar modal ini terdapat kesan umum bahwa pasar modal yang tercatat di bursa dan pergerakan harga tersebut kadang-kadang menunjukkan pola pergerakan yang tidak dapat dipahami atau bahkan sulit untuk dijelaskan. Persepsi demikian mendorong banyak pakar keuangan untuk mengamati aktivitas di pasar modal, dan mereka menyimpulkan bahwa sebenarnya pasar modal tersebut cukup rasional, beraturan dan secara empiris dibuktikan bahwa dalam jangka panjang, berinvestasi di pasar modal dapat memberikan *return* yang jauh lebih besar dibandingkan alternatif investasi lainnya.

Berikut ini merupakan beberapa faktor yang mempercepat perubahan pasar modal di Asia. Pertama, adanya permintaan modal yang besar di Asia. Negara-negara di Asia ini membutuhkan modal yang besar untuk diinvestasikan dalam pembangunan infrastruktur dan sebagainya untuk menunjang pembangunan mereka. Kedua, adanya kemajuan dalam akumulasi aset-aset keuangan domestik yang menggambarkan pembangunan ekonomi. Ketiga, kecuali Jepang, investasi ini jumlahnya melebihi tabungan publik di Asia secara keseluruhan, oleh karenanya, diharuskan agar modal masuk yang berkelanjutan untuk memberikan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Keempat, sejak sekitar tahun 1990-an, investor asing dari negara maju telah menjadikan pasar saham di Asia sebagai salah satu target investasi internasional dan juga untuk mempromosikan pasar saham di Asia. Jadi, keempat faktor tersebutlah yang menstimulasi pembangunan dalam pasar keuangan dan modal Asia sebagai tempat untuk penggunaan dan peningkatan pendapatan modal atau dana mereka.

Namun, seiring dengan banyaknya aliran dana asing ke wilayah negara berkembang, khususnya Asia Timur, muncul “peringatan” IMF yang menyatakan bahwa ekonomi Asia beresiko mengalami *overheating*. Salah satu alasan IMF adalah kuatnya aliran modal masuk ke Asia yang dikhawatirkan dapat memicu inflasi dan meningkatkan resiko pecahnya gelembung perekonomian Asia yang cerah dan melebarnya selisih suku bunga dengan negara–negara maju diperkirakan akan terus menarik aliran modal ke Asia. Situasi ini dapat menyebabkan *overheating* dan meningkatkan kerentanan pada *booming* pasar kredit dan harga aset–aset dengan resiko terjadinya pembalikan (Master Plan Pasar Modal Indonesia, 2005).

Dengan adanya ketidakstabilan dalam perekonomian dunia, diperkirakan tujuan investasi para investor akan ditujukan ke berbagai bursa–bursa *emerging market* yang dapat memberikan potensi tingkat pengembalian hasil yang menarik bagi para investor, tak terkecuali Indonesia. Kenyataannya, pasar modal Indonesia saat ini masih di dominasi oleh investor asing. Para investor asing ini di satu sisi membawa dampak positif yaitu meningkatkan likuiditas berupa *capital inflow*. Namun disisi lain, ini merupakan ancaman instabilitas pasar ketika investor asing ini keluar dan menarik modalnya (*capital outflow*) secara besar-besaran dan tiba–tiba.

Sebagai suatu kelompok kekuatan negara, kelompok negara berkembang mempunyai posisi yang agak kurang jika dibandingkan dengan negara maju. Dewasa ini negara berkembang diseluruh belahan dunia dihadapi oleh masalah yang sama dengan keadaan yang berbeda. Salah satunya adalah masalah pembangunan. Bagi negara berkembang, pembangunan yang menyeluruh berupa kesejahteraan masyarakat merupakan tujuan utama. Namun, untuk mencapai kesejahteraan ini dibutuhkan modal yang sangat besar. Disini lah pasar modal memegang peran yang cukup penting. Melalui pasar modal ini, tiap negara berkembang dalam memperoleh modal bagi pembangunan mereka.

Vietnam misalnya, ketika mereka menyudahi perang idealismenya, seketika perekonomiannya melonjak ribuan persen. Tumbuhnya perekonomian negara tersebut karena tidak sulitnya perusahaan dalam mendapatkan modal, sehingga ekonomi tumbuh dengan lonjakan yang luar biasa. Akibatnya, selagi ada pertumbuhan dari tahun ke tahun, investor akan masuk ke negara dan pasar modal negara itu. Indonesia sendiri terus mematok pertumbuhan ekonominya pada bilangan 6% dari tahun ke

tahun, setidaknya dalam lima tahun terakhir ini. Dan lagi-lagi jangan heran kalau investor asing tetap betah di pasar modal, sebab dengan begitu ia bisa berperan serta ikut mengembangkan perusahaan yang memiliki sahamnya.

Sekarang ini, pasar modal dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal, dimungkinkan terciptanya usahawan yang dapat menggalang penyerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif, dan hal itu sejalan dengan fungsi pasar modal yang bertujuan untuk menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Secara perlahan namun pasti, pasar modal Indonesia bagi dunia usaha telah memberikan alternatif pembiayaan yang menarik melalui kemungkinan-kemungkinan menggalang dana dimana perusahaan-perusahaan menjadi *institutionalized*, atau melembaga secara ekonomi dan sosial dalam sistem ekonomi. Selain itu, pasar modal membuat perusahaan itu mempunyai *public accountability* yang menjadikan ia lebih “transparan” dan terbuka bagi kritik masyarakat secara meluas (Sjahrir, 1995, dalam Muchtar, 2007). Di sisi lain, bagi para pemilik dana, pasar modal memberikan berbagai pilihan investasi. Jumlah dan bentuk pilihan investasi ini akan semakin banyak, mulai dari yang relatif tinggi resikonya sampai pada pilihan-pilihan beresiko rendah. Alternatif yang semula terbatas pada saham dan obligasi, kini menjadi semakin beragam dengan adanya portofolio.

Berdasarkan data dan angka yang ada membuktikan bahwa investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selalu lebih menarik. Dari sisi keuntungan misalnya, dari tahun ke tahun pengembangan modal (*growth*) yang diperoleh pemodal selalu naik puluhan

persen. Sementara dari sisi produk yang ada di BEI juga kian variatif dengan seluruh produk yang ditawarkan selalu *marketable*. Aspek *marketable* dan tingkat keuntungan yang maksimal ini merupakan dua faktor utama yang selalu menjadi perhatian seorang investor sebelum memulai investasi(www.economy.okezone.com).

Namun, faktanya kinerja pasar modal Indonesia yang mengkilap sepanjang tahun 2007 ternyata tidak diimbangi dengan kinerja pada sektor riil atau sektor yang menyerap tenaga kerja. Dengan contoh Bursa Efek China yang mempunyai kinerja yang bagus dan juga dapat meningkatkan kinerja sektor riil. Mengapa Bursa Efek Indonesia tidak bisa berbuat hal yang sama?

Beberapa tahun terakhir, kondisi ekonomi Indonesia dapat dikatakan stabil. Pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia naik 6.0% pada triwulan I 2007 dibandingkan periode yang sama pada tahun 2006. Sedangkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2006 sebesar 5.48%, dibandingkan tahun 2005 sebesar 5.68%. Dilain sisi, tingkat inflasi Indonesia mengalami penurunan dari 10.7% di tahun 2005 menjadi 6.5% di tahun 2007.

Dalam instrumen keuangan bukan bank, seperti asuransi, reksadana, Sertifikat Bank Indonesia, Surat Utang Negara dan lain-lain juga cukup baik. SUN membuktikan bahwa selalu habis terpesan pada saat diterbitkan. Dalam hal reksadana, total NAB Reksadana per 2007 sudah mencapai nilai Rp. 73,67 triliun. Semua ini dapat menjadi indikator bahwa kondisi ekonomi, perbankan, dan keuangan Indonesia mengalami kemajuan yang cukup menjanjikan (Noviana, 2010). Di pasar saham sendiri, IHSG juga menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan. Sejak triwulan keempat tahun 2004 nilai IHSG ini berada diatas angka 1000, dan terus

meningkat. Hingga akhir triwulan keempat tahun 2010 nilai IHSG telah mencapai angka 3704.

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk melihat bagaimana hubungan antara pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Shahbaz (2008), Beck (2002), Oskooe (2010), Foresti (2006), dan Peress (2010) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi di beberapa negara berkembang.

Berdasarkan ilustrasi di atas dan dengan memperhatikan keadaan ekonomi yang terus berkembang, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai: **Analisis Hubungan Kausalitas Harga Saham Dan Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Indonesia Periode 2001.Q1-2010.Q4)**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, perumusan masalah penelitian yaitu:

1. Bagaimana hubungan atau pengaruh harga saham (IHSG) terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB riil) Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang
2. Bagaimana hubungan atau pengaruh PDB riil terhadap IHSG dalam jangka pendek dan jangka panjang

1.3. Tujuan Penelitian Analisis Hubungan Kausalitas Harga Saham dan Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Indonesia Periode 2001.Q1 – 2010.Q4)

1. Untuk memberikan bukti empiris mengenai hubungan ataupun pengaruh kinerja pasar modal melalui pergerakan IHSG terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui PDB riil, baik jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Untuk memberikan bukti empiris mengenai hubungan atau pengaruh pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap harga saham dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4. Manfaat Penelitian Analisis Hubungan Kausalitas Harga Saham dan Pertumbuhan Ekonomi (Studi Kasus Indonesia Periode 2001.Q1 – 2010.Q4)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi khalayak banyak, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi pemerintahan
Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pembuat kebijakan untuk melihat mana langkah yang baik untuk diambil.
2. Bagi pelaku bisnis di pasar modal Indonesia
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya di dalam pasar modal dan pertumbuhan ekonomi secara luas.
3. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi yang berminat mendalami pengetahuan mengenai pasar modal.

4. Bagi penulis

Baik proses maupun hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi pembelajaran bagi penulis.

1.5. Sistematika Penulisan

Untuk mendapatkan gambaran tentang isi dari keseluruhan skripsi ini, berikut ini disajikan secara global sistematika penulisan skripsi:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengemukakan teori yang akan dipelajari dalam penyusunan skripsi ini, yang meliputi tinjauan umum tentang pasar modal dan pertumbuhan ekonomi, serta penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang pengembangan metode penelitian yang terdiri dari kerangka pemikiran, populasi dan sampel, sumber data dan data, metode pengumpulan data, hipotesis, definisi operasional variabel, dan model analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM

Bab ini berisi tentang gambaran umum dari pertumbuhan ekonomi Indonesia, pasar saham Indonesia, pergerakan PDB riil Indonesia, serta pergerakan nilai IHSG dengan memperlihatkan data-data yang tersedia.

BAB V TEMUAN EMPIRIS DAN HASIL PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang hasil penelitian yang diperoleh, analisis data, dan juga pembahasannya.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hipotesis yang diajukan, keterbatasan, dan saran dari penulis yang mungkin layak dan dapat dilaksanakan.