

PENGARUH KAPITALISASI SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Yenni Del Rosa dan Idward

Dosen Tetap FEB Universitas Dharma Andalas Padang

Abstract

This study aims to determine the effect of stock capitalization on Indonesia's economic growth. The type of secondary data research data obtained from the reseach library is quantitative data. All classical assumptions meet before the data is processed. Data analysis techniques using simple linear regression analysis at a significance level of 5% with the regression equation $Y = 29.126 + 0.321X + e$. The research hypothesis was accepted because $2,321 > 1,667$ or $0.003 < 0.05$. Stock capitalization correlation with Indonesia's economic growth is high (0.821) and the coefficient of determination 67.4% means that Indonesia's growth is affected by the share capitalization of 67.4% and the remaining 32.6% is influenced by other factors not included in the research model.

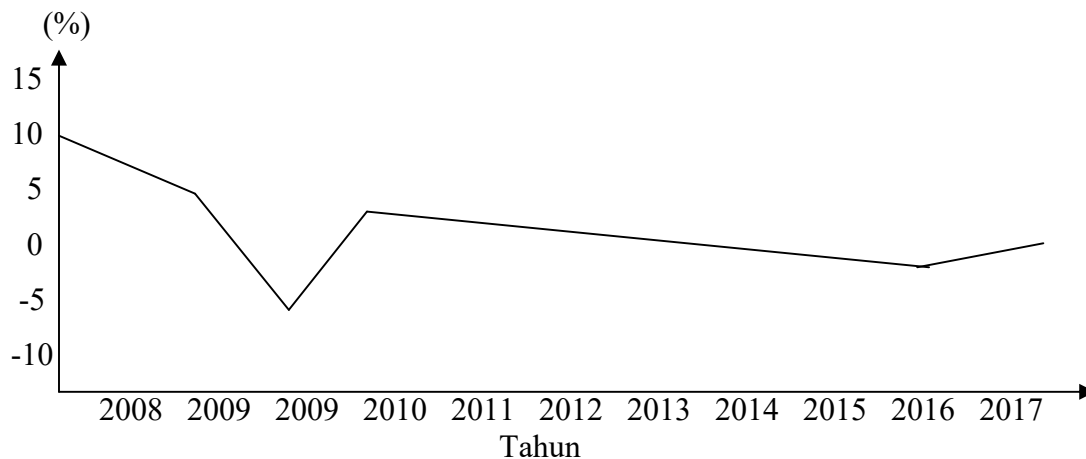
Keywords: stock capitalization and economic growth

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

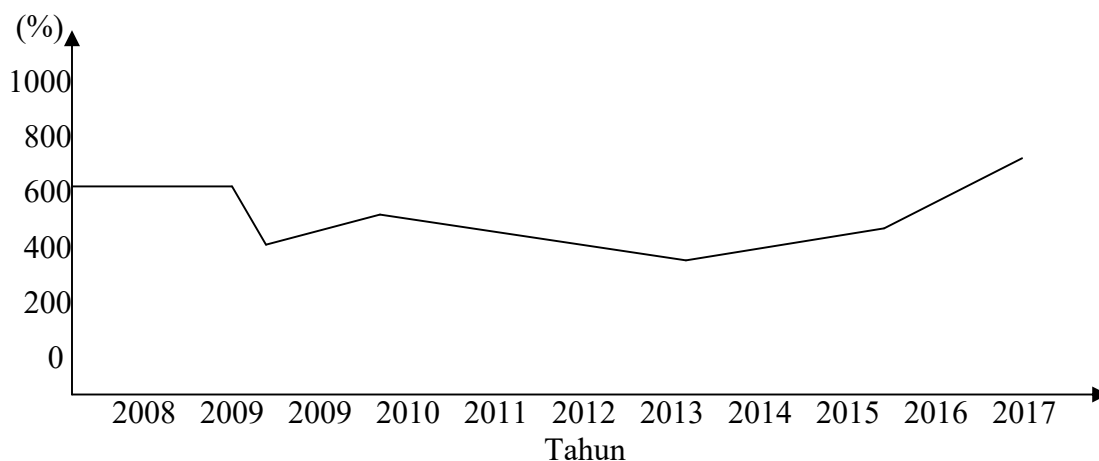
Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan sangat pesat setelah pemerintah melakukan berbagai deregulasi di bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Para pelaku pasar modal menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* cukup baik dan memberikan kontribusi besar bagi perkembangan perekonomian negara. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan *supply* umum dan perdagangan efek, perusahaan *go public* berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Investasi salah satu indikator yang mempengaruhi perekonomian suatu negara bila digunakan untuk pembiayaan di sektor riil melalui sektor perbankan dan pasar modal yang perkembangannya di Indonesia tahun 2008 – 2017 mengalami fluktuasi seperti gambar 1.

Gambar 1. Perkembangan Investasi Di Indoesia Tahun 2008 - 2017



Bila sektor riil telah berkembang dengan baik maka *output* nasional akan meningkat. Pasar modal mengalami perkembangan cukup pesat khususnya Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejak dimulainya liberalisasi pasar modal di Indonesia tahun 1989. Berdasarkan Keputusan Presiden No. 60 /1988 pasar modal merupakan sarana tempat mempertemukan *supply* dan *demand* dana jangka panjang dalam bentuk efek yang diterbitkan oleh *public authorities* maupun *private sector*. Perkembangan transaksi saham di bursa saham terus meningkat setiap tahun, menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal semakin besar. Indikator perkembangan pasar modal dalam tahun 2008 – 2017 menunjukkan perkembangan cukup stabil, tercermin dari perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang relatif stabil dan cenderung meningkat pada akhir tahun penelitian seperti pada gambar 2. Perkembangan IHSG menunjukkan pergerakan jumlah pemegang saham, nilai perdagangan saham dan dana yang dihimpun dari saham maupun obligasi.

Gambar 2. Perkembangan Pasar Modal Di Indonesia Tahun 2008 - 2017



Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari indikator pasar modal berupa kapitalisasi saham sebagai jumlah total dari berbagai macam saham dan obligasi yang berada di pasar modal sesuai harga penutupan regulernya. Bila nilai kapitalisasi saham terus meningkat mengindikasikan terjadinya pertumbuhan positif dari pasar modal yang akan meningkatkan sumber modal dalam negeri maka diharapkan akan tersedia dana untuk pembangunan ekonomi sehingga perekonomian dapat berkembang ke arah positif.

Menurut (BPS, 2017) indikator ekonomi Indonesia pada tabel 1. menunjukkan peningkatan total ekspor, cadangan devisa, kurs terhadap dolar AS yang menguat dan stabil, tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI) yang menurun, IHSG dan peningkatan GDP. Meskipun stabilitas ekonomi makro dapat terjaga dengan cukup baik namun hal tersebut tidak membangkitkan rasa optimis di kalangan masyarakat. Tingginya ketidakpastian di kalangan dunia usaha merupakan penyebab utama redahnya tingkat investasi tahun 2017 dan tidak terlepas dari tidak kondusifnya iklim usaha di sektor riil. Berbagai kebijakan dikeluarkan pemerintah boleh dikatakan tidak efektif untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif karena seringkali dibayangi oleh keraguan pemerintah dalam mengimplementasikan berbagai kebijakan yang dikeluarkan. Berkaitan dengan kenyataan ini selayaknya pemerintah segera mewaspadaai kondisi perekonomian Indonesia secara keseluruhan jika stabilitas nilai tukar dianggap stabil dan tingkat inflasi

dapat dikendalikan. Harus disadari bahwa kondisi sektor riil saat ini betul-betul dalam kondisi yang sangat mengkhawatirkan dan beresiko (Zetha dan Tambunan, 2007) dimana pada saat tertentu dapat menyebabkan terjadinya goncangan krisis moneter kedua.

Tabel 1. Laju Pertumbuhan Ekonomi (%) Tahun 2008 - 2017

Variabel Makro	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Produk Domestik Bruto	5	5	5,9	6,1	5,5	5,8	5,6	5,7	5,8	5,9
PDB non migas	5,7	5,4	6,6	6,6	6,1	6,3	6,5	5,9	6,1	6,5
Non keuangan	5,9	5,7	6,9	6,7	6,3	6,1	6,3	6,5	6,4	6,8
Permintaan domestik	1	3	6,4	7,6	4,5	5,1	5,7	6,6	6,9	7,1
Konsumsi	2,9	3,3	3,3	3,8	3,2	3,5	3,7	4,1	4,3	4,5
Investasi	1,1	1,1	1,3	8,2	2,9	3,1	3,6	4,1	4,9	5,3
Ekspor	11,6	11,3	8,2	6,1	9,2	8,3	8,7	9,1	9,4	9,5

Sumber : BPS, 2017

Masuknya modal asing khususnya investasi langsung yang membangun fasilitas fisik dan kebutuhan lapangan kerja merupakan bentuk yang lebih disukai dibandingkan investasi portofolio dimana saham mudah ke luar masuk. Kondisi investasi dalam neraca pembayaran cenderung pada portofolio *investment* bukan pada *Foreign Direct Investment* (FDI) maka pemerintah perlu menerapkan kebijakan yang tepat untuk mendukung perekonomian yang stabil. Kendala lain yang muncul secara sosial atau kultural merupakan kecenderungan umum yang tidak mudah diubah dan perlu waktu lebih lama seperti sentimen anti globalisasi dan rendahnya produktivitas buruh.

Berdasarkan uraian di atas rumusan masalah penelitian ini adalah : Bagaimanakah pengaruh kapitalisasi saham terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia? Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh kapitalisasi saham terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional (Yanuar, 2009). Suatu negara disebut mengalami pertumbuhan ekonomi jika terjadi peningkatan *Gross National Product* (GNP) riil di negara tersebut. Adanya pertumbuhan ekonomi merupakan indikasi keberhasilan pembangunan ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dimana pembangunan ekonomi mendorong pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya pertumbuhan ekonomi memperlancar proses pembangunan ekonomi. Pembangunan ekonomi adalah proses kenaikan pendapatan nasional dan pendapatan per kapita dengan memperhitungkan adanya pertambahan penduduk yang disertai oleh perubahan fundamental dalam struktur ekonomi suatu negara (Dornbush, 1994). Perbedaan keduanya adalah pertumbuhan ekonomi keberhasilannya lebih bersifat kuantitatif (adanya kenaikan dalam standar pendapatan dan tingkat *output* produksi yang dihasilkan) sedangkan pembangunan ekonomi lebih bersifat kualitatif, bukan hanya pertambahan produksi tapi juga terdapat perubahan-perubahan dalam struktur produksi dan alokasi input pada berbagai sektor perekonomian seperti dalam lembaga, pengetahuan dan teknik.

Faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan pembangunan ekonomi dapat dikelompokkan atas faktor ekonomi, faktor non ekonomi dan sumber daya manusia. Jumlah penduduk yang besar merupakan pasar potensial untuk memasarkan hasil-hasil produksi sementara kualitas penduduk menentukan seberapa besar

produktivitas yang ada. Sumber daya modal berupa barang-barang modal sangat penting bagi perkembangan dan kelancaran pembangunan ekonomi karena barang-barang modal dapat meningkatkan produktivitas.

Pendapatan per kapita didapat dari hasil pembagian pendapatan nasional suatu negara dengan jumlah penduduk negara yang merefleksikan *Product National Bruto* (PNB) per kapita dan sering digunakan sebagai tolak ukur kemakmuran dan tingkat pembangunan sebuah negara.

Teori Pertumbuhan

- Tahap Pertumbuhan Rostow
Menurut Rostow perubahan dari keterbelakangan kepada kemajuan dijelaskan dalam tahapan dimensi ekonomi yang dilalui oleh setiap negara yakni masyarakat tradisional, prasyarat lepas landas ke arah pertumbuhan yang berkesinambungan, kematangan dan zaman konsumsi masa yang tinggi.
- Model Pertumbuhan Harrod Domar
Teori ini menjelaskan untuk melakukan investasi yang mengalami penyusutan setiap perekonomian harus menabung dari suatu bagian tertentu dari pendapatan nasionalnya dengan asumsi terdapat hubungan langsung antara besar stok modal keseluruhan, modal dengan GNP dan tabungan.

Teori Investasi

Investasi adalah penempatan dana dengan harapan dapat menaikkan nilai dan memberikan hasil positif (Reilly, 2009). Investasi merupakan pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya investasi dapat dibagi atas investasi jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai kompensasi unit yang diinvestasikan mencakup waktu yang digunakan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian masa mendatang. Selanjutnya (Husnan, 2010) mendefinisikan investasi sebagai penggunaan uang dengan maksud memperoleh penghasilan berupa penanaman modal dalam perusahaan dengan tujuan agar kekayaan perusahaan bertambah.

Pasar Uang dan Pasar Modal

Pasar uang merupakan pertemuan antara pihak yang *surplus* dana dengan pihak yang defisit dana dalam jangka pendek (Zein, 2009) dengan cirri-cirinya sbb : 1) Jangka waktu dana pendek, 2) Umumnya *supply* dan *demand* bertemu secara langsung dan tidak perlu *guarantor / underwriter*, 3) Adanya pihak yang mendapat manfaat yakni pihak yang kelebihan dana, pihak yang kekurangan dana dan pihak perbankan. Pada pasar uang yang terorganisir terdapat berbagai jenis pasar uang seperti pasar uang antar bank, sertifikat deposito, sertifikat BI dan surat berharga pasar uang. Pasar uang adalah pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan jangka pendek atas dasar pinjaman yang melayani banyak pihak (Siahaan, 2012). Instrumen yang diperdagangkan antara lain *bills and notes*, sekuritas badan pemerintah, sertifikat deposito, perjanjian imbal beli dan *company commercial paper*. Menurut (Sarida, 2015) pasar uang menyediakan berbagai fasilitas untuk pertukaran / pengalihan secara cepat dan dapat dipercaya, berbagai surat utang jangka pendek yang dipergunakan untuk belanja kebutuhan dunia usaha, pemerintah dan para konsumen. Pasar uang dapat dibedakan berdasarkan sifatnya (*direct and negotiated*) atau pasar uang bagi para nasabah dengan pasar uang yang sifatnya terbuka bagi siapa saja atau pasar uang terbuka. Alat tukar di pasar uang yang digunakan adalah sbb : 1) *Commercial paper* yakni surat tanda bukti utang yang dilakukan perusahaan atas dasar *clean* atau *unsecured* pada waktu perusahaan butuh

dana jangka pendek, 2) Surat *promissory notes* yakni surat tanda bukti utang atau janji membayar kembali yang langsung dikeluarkan oleh pemakai dana baik dari kalangan perusahaan, lembaga keuangan perbankan atau lembaga keuangan non bank., 3) *Bill of change* atau *trade acceptance* yakni surat tanda bukti utang yang ditarik oleh kreditur dan diaksep oleh debitur berbentuk badan hukum bukan bank, 4) *Banker's acceptance* yakni surat tanda bukti utang yang ditarik oleh kreditur dan diaksep oleh bank, 5) Sertifikat deposito yakni bentuk tanda bukti utang yang dikeluarkan oleh lembaga perbankan, 6) *Repurchase agreement* yakni perjanjian untuk membeli kembali instrumen pasar uang yang telah dijual dalam jangka waktu ditentukan sebelum tanggal jatuh tempo sebelumnya.

Pasar modal adalah pasar tempat bertemunya pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang lebih dari satu tahun (Singgih, 2011). Pasar modal adalah pasar untuk menjual berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* dan perusahaan swasta (Husnan, 2010). Tujuan pasar modal untuk mempercepat ikut sertanya masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan swasta menuju pemerataan pendapatan masyarakat dan menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pergerakan dana dan penggunaannya untuk pembiayaan pembangunan nasional (Singgih, 2011).

Pasar modal memiliki daya tarik sebagai alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan dan memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai investasi yang sama dengan preferensi resiko bersama (Husnan, 2010). Peran dan manfaat pasar modal adalah 1) Sebagai wahana pengalokasian dana secara efisien, 2) Memberikan kemudahan alternatif investasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah resiko, 3) Kemungkinan para investor memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, 4) Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan sehingga tercipta kondisi *good corporate governance*, 5) Mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju dan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Manfaat pasar modal dapat dirasakan oleh investor, emiten, pemerintah dan lembaga penunjang (Rahman, 2013). Manfaat pasar modal bagi emiten adalah : 1) Dapat menghimpun dana berjumlah besar, 2) Dana dapat diterima sekaligus saat pasar perdana selesai, 3) Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana, 4) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga dapat memperbaiki citra perusahaan, 5) Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil, 6) *Cash flow* hasil penjualan saham lebih besar dari harga nominal perusahaan, 7) Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi, 8) Tidak ada beban finansial yang tetap, 9) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas, 10) Tidak ada hubungan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu, 11) Profesionalisme dalam manajemen meningkat. Manfaat pasar modal bagi investor adalah :1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi yang tercermin pada harga saham sebagai *capital gain*, 2) Memperoleh deviden bagi yang memiliki saham dan bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi, 3) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi untuk meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko, 4) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi resiko.

Pengertian Saham dan Obligasi

Saham merupakan bukti kepemilikan bagian modal perseroan yang memberikan berbagai hak menurut undang-undang (Widiyanti, 2015). Saham adalah surat bukti

kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan *go public* secara dominan dan persentase tertentu. Saham merupakan jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang dan harganya bisa berubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan. Menurut (Stewart, 1995) saham adalah sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Sekuritas berarti klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa saham menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemilikinya dengan memberikan kontribusi kepada pemegangnya berupa *return* dapat diperoleh berupa *capital gain* atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi daripada harga belinya (*dividen*) atas saham.

Obligasi berarti kewajiban yang tidak dapat ditinggalkan (surat utang) suatu pinjaman negara (daerah) atau perseroan dengan bunga tetap. Menurut UU No. 8/1995 tentang pasar modal, obligasi konvensional yaitu surat berharga jangka panjang bersifat utang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo. Obligasi merupakan instrumen utang bagi perusahaan yang akan memperoleh modal. Jangka waktu jatuh tempo obligasi merupakan jumlah tahun yang telah dijanjikan oleh emiten untuk memenuhi kewajibannya, mengacu pada tanggal berakhirnya eksistensi utang dan hari dimana emiten akan menebus obligasi dengan membayar jumlah yang terutang.

Perbedaan Saham dan Obligasi

Perbedaan saham dan obligasi dapat dilihat seperti pada tabel 2.berikut ini :

Tabel 2. Perbedaan Saham dan Obligasi Dari Berbagai Aspek

No.	Perbedaan	Saham	Obligasi
1.	Fungsi	Tanda bukti kepemilikan atas aset perusahaan dengan besaran tertentu	Tanda bukti pengakuan utang perusahaan terhadap pemilik modal dengan besaran tertentu
2.	Jangka waktu	Waktu penggunaannya tidak terbatas	Penggunaannya terbatas hingga tanggal jatuh tempo yang telah ditentukan
3.	Asal penghasilan	Pemegang saham mendapat <i>dividen</i> keuntungan usaha dengan frekuensi tidak menentu	Pemegang saham mendapat pendapatan dari bunga yang besaran dan periodenya telah ditetapkan
4.	Besar keuntungan	Besar <i>dividen</i> tergantung besarnya laba perusahaan karena penghasilan pemegang saham sulit ditaksir	Besar penghasilan pemegang obligasi tidak dipengaruhi oleh untung rugi perusahaan
5.	Sisi perpajakan	<i>Dividen</i> merupakan bagian laba perusahaan setelah dikenai pajak	Bunga obligasi terlebih dahulu dikeluarkan sebagai biaya (tidak kena pajak)
6.	Fluktuasi harga	Harga saham fluktuatif dan sensitif terhadap kondisi ekonomi makro dan mikro	Harga obligasi relatif stabil dan sensitif terhadap tingkat bunga dan inflasi
7.	Hak suara atas perusahaan	Pemegang saham punya hak suara atas kebijakan perusahaan	Pemegang obligasi memiliki hak klaim terlebih dahulu atas segala aset perusahaan
8.	Jika terjadi likuidasi	Pemegang saham memiliki klaim inferior (ke bagian sisa-sisa aset setelah obligasi terlunasi)	Pemegang obligasi memiliki hak klaim terlebih dahulu atas segala aset perusahaan

Sumber : Widiyanti, 2015

Bursa Efek Indonesia (BEI)

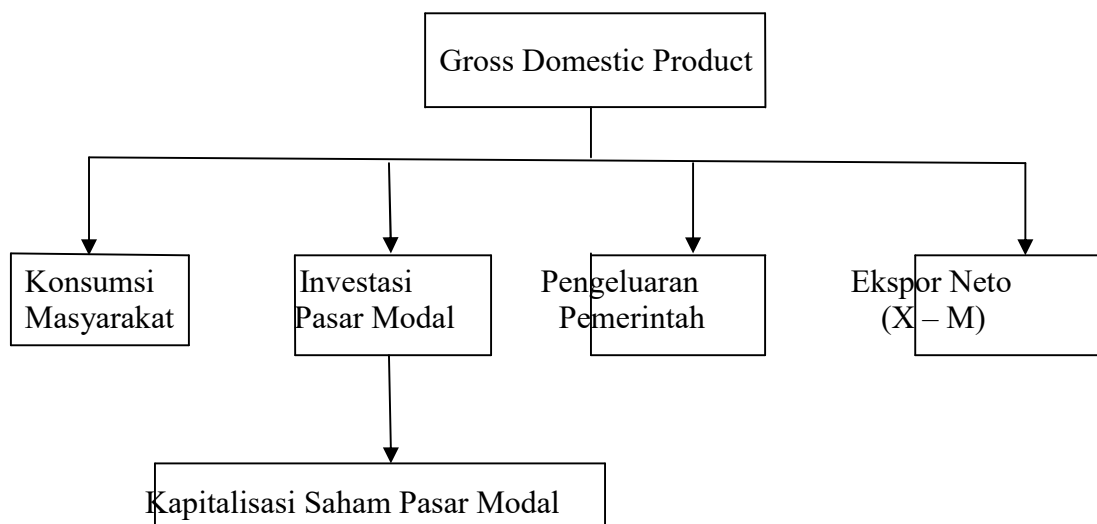
Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya sebagai

tempat transaksi saham dan obligasi dilakukan untuk efektivitas operasional dan transaksi, dimana BEJ sebagai pasar saham dan BES sebagai pasar obligasi dan *derivative* mulai beroperasi 1 Desember 2007. Menurut UU No.8/1998 bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek kepada pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantaranya (Singgih, 2011).

Kerangka Pemikiran Penelitian

Perekonomian negara dinilai dari indikator GDP yang dipengaruhi oleh konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan ekspor netto. *Disposable income* merupakan pendapatan setelah dikurangi pajak dan ditambah dengan *transfer payment* yang dialokasikan untuk konsumsi, tabungan serta investasi. Jika pendapatan digunakan untuk investasi maka pendapatan tersebut dapat dialokasikan untuk berbagai macam investasi salah satunya investasi di pasar modal dengan melakukan pembelian saham dan obligasi sehingga menyebabkan tersedianya dana dari dalam negeri yang jumlah totalnya akan diakumulasi sesuai harga penutupan reguler (kapitalisasi pasar modal) sehingga kapitalisasi saham merupakan variabel yang tepat untuk mengukur investasi nasional yang akan mempengaruhi perekonomian Indonesia. Kerangka pemikiran penelitian dapat dilihat pada gambar 3.

Gambar 3. Kerangka Pemikiran Penelitian



Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan tindak lanjut dari kesimpulan pada kerangka pemikiran yang akan diuji secara empiris, merupakan kesimpulan probalistik sebagai jawaban atas pertanyaan penelitian yang ada pada rumusan masalah (Sekaran, 2006). Hipotesis penelitian diduga kapitalisasi saham berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian berupa saham dan obligasi yang diperjualbelikan di pasar modal (Bursa Efek Indonesia) tahun 2008 – 2017. Variabel penelitian pertumbuhan ekonomi (Y) dan kapitalisasi saham (X). Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mencapai tujuan penelitian yang dirumuskan dalam

hipotesis penelitian. Data sekunder diperoleh melalui *library research* dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik.

Sebelum data dianalisis perlu dilakukan uji asumsi klasik heteroskedastisitas dan autokorelasi. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* dimana sumbu Y adalah yang diprediksi dan sumbu X adalah residual (selisih Y prediksi dengan Y sesungguhnya) yang telah *distutentized*. Model pengujian yang digunakan untuk autokorelasi yaitu uji Durbin Watson (DW) dengan kriteria sbb : a) Jika $d < dL$ atau $> 4 - dL$ maka terdapat autokorelasi, b) Jika $du < d$, $(4 - dU)$ maka tidak terdapat autokorelasi, c) Jika $dL < d < dU$ atau diantara $(4 - dU)$ dan $(4 - dL)$ maka tidak ada kesimpulan pasti

Model regresi linier sederhananya $Y = a + bX + e$ dimana $Y =$ pertumbuhan ekonomi (Rp), $X =$ kapitalisasi saham (Rp), dan $e =$ error term. Koefisien determinasi (KD) mengukur berapa besar kemampuan model mampu menerangkan variasi variabel bebas yang nilainya 0 – 1 (Suliyanto, 2011). Uji t digunakan untuk menguji kebeartian koefisien regresi secara parsial dengan membandingkan t hitung dan t tabel pada $\alpha = 0,05$ (Suliyanto, 2011). Uji t berpengaruh signifikan jika t hitung \geq t tabel atau $P < 0,05$ dan sebaliknya berpengaruh tidak signifikan jika t hitung $<$ t tabel atau $P > 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan Kapitalisasi Saham Pasar Modal

Kapitalisasi saham merupakan jumlah total dari berbagai macam saham dan obligasi yang berada di pasar modal dimana nilai kapitalisasi saham merupakan nilai saham sesuai harga penutupan regularnya. Nilai kapitalisasi saham menggambarkan pertumbuhan pasar modal. Berdasarkan gambar 2. pertengahan tahun 2010 sampai pertengahan tahun 2011 nilai kapitalisasi saham mengalami peningkatan sangat signifikan mencapai 15% kemudian turun tahun 2012 dan naik lagi tahun 2014 hingga tahun 2016. Hal ini terjadi karena kondisi perekonomian stabil dan kondusif bagi dunia usaha sehingga tahun 2016 nilai kapitalisasinya mencapai 24%.

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan

Indikator perkembangan pasar modal cukup stabil terlihat dari perkembangan IHSG dan cenderung meningkat pada akhir tahun 2016 sesuai gambar 2. Perkembangan IHSG menunjukkan pergerakan jumlah pemegang saham, nilai perdagangansaham dan dana yang dihimpun dari saham dan obligasi. Kegiatan pembiayaan melalui pasar modal cukup aktif dilakukan terlihat dari tingginya jumlah pemegang saham yang mencari dana melalui pasar saham dan pasar obligasi. Perkembangan positif pasar saham domestic tidak terlepas dari membaiknya faktor fundamental makro dan mikro serta berlanjutnya optimism pasar akan kinerja pemerintah.

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Pertumbuhan ekonomi Indonesia berdasarkan tabel 1. terjadi fluktuasi karena berkaitan dengan upaya pemerintah dalam menjalankan kebijakan ekonomi makro yang cukup hati-hati diikuti oleh kebijakan sektoral yang konsisten serta upaya menciptakan iklim dunia usaha yang mendorong kelancaran produksi dan mempermudah izin perusahaan domestik dan manca negara. Membaiknya indikator ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar dan suku bunga membuat membaiknya struktur perekonomian Indonesia

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian model secara keseluruhan dengan kriteria statistik menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dan heteroskedastisitas untuk

kapitalisasi saham dan perekonomian seperti pada tabel 3 sampai tabel 6. Nilai statistik uji h lebih kecil dari nilai kritis tabel Z sehingga tidak terjadi multikolinieritas. Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan Obs*R Squared lebih besar dari 0.05.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas Kapitalisasi Saham

Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test

Obs*R Squared	4.132757	Probability	0.356377
---------------	----------	-------------	----------

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Kapitalisasi Saham

White Heteroskedasticity Test

F statistic	2.102959	Probability	0.057231
Obs*R Squared	14.83955	Probability	0.091296

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas Perekonomian

Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test

Obs*R Squared	23.21822	Probability	0.000111
---------------	----------	-------------	----------

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Perekonomian

White Heteroskedasticity Test

F statistic	3.569207	Probability	0.005256
Obs*R Squared	19.90071	Probability	0.01593

Analisis Regresi Linier Sederhana

Hasil analisis regresi linier sederhana dapat dilihat pada tabel 7 berikut :

Tabel 7. Hasil Regresi Linier Sederhana Coefficients^a

	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	29.126	2.188		9.315	.000
Kapitalisasi Saham	.321	.079	.317	2.361	.010

a.. Dependent Variable : Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan tabel 7 persamaan regresi linier sederhananya $Y = 29.126 + 0.321X + e$ dengan interpretasinya sebagai berikut :

- a = 29.126 artinya jika tidak ada kapitalisasi saham maka pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 29.126
- b = 0.321 artinya jika kapitalisasi saham naik Rp 1,- maka pertumbuhan ekonomi Indonesia naik sebesar Rp 0.321,-

Pengujian Hipotesis

Analisis korelasi sederhana (*bivariate correlation*) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi dengan menggunakan metode *pearson correlation* seperti pada tabel 8 berikut.

Tabel 8. Hasil Pearson Correlation

		Kapitalisasi Saham	Pertumbuhan Ekonomi
Kapitalisasi Saham	Pearson Correlation	1	.821(*)
	Sig.(2-tailed)	.	.010
	N	10	69
Pertumbuhan Ekonomi	Perason Correlation	.821(*)	1
	Sig.(2-tailed)	.010	.
	N	10	10

Sumber : Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 8 di atas didapat nilai koefisien korelasi kapitalisasi dengan pertumbuhan ekonomi 0.821 menunjukkan bahwa kapitalisasi saham dengan pertumbuhan ekonomi hubungannya kuat dengan positif berarti semakin tinggi kapitalisasi saham maka pertumbuhan ekonomi semakin tinggi. Hasil uji signifikansi secara parsial t hitung = 2.361 dan t tabel = 1.6670 sehingga hipotesis diterima karena ($2.361 > 1.667$) kapitalisasi saham berpengaruh positif signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Hasil uji signifikansi secara simultan dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini :

Tabel 9. Hasil Uji F ANOVA (b)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	99.087	1	99.087	6.943	.010
Residual	870.109	67	12.986	6.47	
Total	983.920	68			

a Predictor : (Constan) , Kapitalisasi Saham

b Dependent Variable : Pertumbuhan Ekonomi

Uji simultan (uji F) berdasarkan tabel 9 di atas F hitung = 6.943 dan F tabel 3.984 sehingga F hitung > F tabel maka hipotesis diterima berarti kapitalisasi saham berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji Koefisien Determinasi (KD) dapat dilihat pada tabel 10 berikut

Tabel 10. Hasil R, R Square dan Adjusted R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	.821 ^a	.674	.080	3.562

a.. Predictor : (constant), Kapitalisasi Saham

b.. Dependent Variable : Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan tabel 10 di atas nilai *R Square* 0.674 = 67,4% berarti pertumbuhan ekonomi Indonesia ditentukan oleh kapitalisasi saham 67,4% sedangkan sisanya 32,6% ditentukan oleh faktor lain yang tidak termasuk ke dalam model penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian diambil kesimpulan sbb:

- Berdasarkan uji hipotesis secara parsial kapitalisasi saham berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tingkat signifikansi 5% karena t hitung > t tabel ($2.361 > 1,667$)
- Hasil analisis regresi linier sederhana ditunjukkan oleh persamaan $Y = 26.126 + 0.321X + e$ artinya kapitalisasi saham berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan nilai $r = 0.821$ dan nilai *R Square* = 67.4.
- Kepada peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel bebas selain kapitalisasi saham yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia juga menambah jumlah tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Asty, V. 2011. *Analisis Hubungan Variabel Makroekonomi Dengan Harga Saham Di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Institut Pertanian Bogor.

- Basyiruddin, Sarida. 2015. *Pasar Uang dan Pasar Modal*. Semarang : PPUE
- Bernanke, dkk. 1996. *The Financial Accelerator and Flight to Quality, The Review of Economics and Statistics*.
- Dornbush, Rudiger. 1994. *Macroeconomics. Sixth Edition*. New York : McGraw-Hill.
- Hasan, Zein. 2009. *Pasar Modal Di Indonesia*. Semarang : P3E
- Peliyana, Y. 2015. Pengaruh Intermediasi Perbankan dan Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Kalbisocio Vol.2 No. 1*. Februari 2015.
- Rahman, Herman Noer. 2013. *Studi Pengujian Efisiensi Pasar Modal dan Relevansi Kebijakan Deviden di Bursa Efek Jakarta*. Jakarta : FPS Universitas Indonesia.
- Reilly, F.K. 1999. *Investment Analysis and Portfolio Management*. New York: The Dryden Press.
- Sekaran, Umar. 2006. *Research Methods for Business Edisi 4 Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Stewart, Myers. 1995. *Principle of Corporate Finance*. New York : Mc Graw-Hill.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan – Teori dan Aplikasi SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Umar, Husein. 2007. *Desain Penelitian Paradigma Positivistik dan Berbasis Pemecahan Masalah*. Jakarta : PT Raja Grafindo.
- Wiyanti, Ninik. 2015. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*. Jakarta : Penerbit Rineka Cipta.
- Yanuar. 2009. *Ekonomi Makro Suatu Analisis Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta : Yayasan Mpu Ajar Artha.
- Zetha dan Tambunan. 2007. *Perkembangan Ekonomi Indonesia. Kamar Dagang Industri Indonesia*.