

NOMI
NGUNAN

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA**

SKRIPSI

**PENGARUH EKSPANSI MONETER BERBENTUK KREDIT PERBANKAN
DAN EMISI SAHAM DIPASAR MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI DILIHAT DARI PDB SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS**



Oleh :

**Mugi Imam Prayitno
(01003120020)**

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

2006

S
332.707
Pra
P
C-060403
2006

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA



SKRIPSI

**PENGARUH EKSPANSI MONETER BERBENTUK KREDIT PERBANKAN
DAN EMISI SAHAM DIPASAR MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI DILIHAT DARI PDB SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS**



13989 / 14350

Oleh :
Mugi Imam Prayitno
(01003120020)

**Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2006**

UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Mugi Imam Prayitno
NIM : 01003120020
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Mata Kuliah Pokok : Ekonomi Moneter
Judul Skripsi : Pengaruh Ekspansi Moneter Berbentuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Dipasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dilihat Dari PDB Sebelum Dan Sesudah Krisis

PANITIA PEMBIMBING SKRIPSI

Tanggal : 3 Januari 2006

Disetujui oleh

Pembimbing I



Dr. Didik Susetyo, SE, M.si

NIP. 131673869

Pembimbing II



Drs. Harunnurasyid, M.Com

NIP. 131844026

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDRALAYA**

SKRIPSI

Judul

**PENGARUH EKSPANSI MONETER BERBENTUK KREDIT PERBANKAN
DAN EMISI SAHAM DIPASAR MODAL TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI DILIHAT DARI PDB SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS**

Oleh :

**Mugi Imam Prayitno
01003120020**

**Telah Dipertahankan Di Depan Panitia Ujian Komprehensif
Pada Hari Senin, 13 Februari 2006
Dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Untuk Diterima**

PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

Ketua,



**Dr.H.Didik Susetyo,M.Si
NIP. 131673869**

Anggota,



**Drs.Harunnurasyid,M.Com
NIP. 131844026**

Anggota,



**Dr.Bernadette R,M.Sc
NIP. 131844038**

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan**



**Drs. Suhel, M.Si
NIP.131993979**

“Lord Knows, dreams are hard to follow.

But don't let anyone tear them away.

Hold on, there will be tomorrow. In time, you'll find the way”

(Shapiro, A. C)

Skripsi ini Ku persembahkan :

- Untuk kemajuan dunia pendidikan Indonesia,

“Majulah bangsaku, tunjukan bahwa kita

tidak bodoh dan tidak bisa di bodohi”

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat-Nya lah pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, walaupun tidak sedikit kendala dan hambatan yang dialami penulis dalam proses pembuatannya.

Dalam skripsi ini penulis mengambil judul yang berada pada ruang lingkup ekonomi moneter dimana judulnya adalah “Pengaruh Ekspansi Moneter Yang Berbebtuk Kredit Perbankan dan Emisi Saham Dipasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat dari PDB Sebelum dan Sesudah Krisis”.

Realita pertumbuhan ekonomi yang tinggi pada zaman Orde Baru ternyata hanya merupakan *Buble Economy* dengan segala kebobrokan fundamental ekonominya yang menyebabkan Indonesia terpuruk terkena dampak krisis moneter pada tahun 1998 lalu.

Dengan penuh kesadaran akan kesalahan di masa lalu, pemerintah bersama dengan otoritas moneter berko-nitmen untuk membangun kembali perekonomian dengan tujuan pertumbuhan ekonomi yang tinggi namun dengan cara yang lebih hati-hati dan bertanggung jawab. Salah satunya adalah dengan melaksanakan pembangunan dengan mengutamakan sumber permodalan dari dalam negeri, yaitu dari tabungan masyarakat yang di manfaatkan melalui kredit perbankan dan dari pasar modal melalui emisi saham perusahaan yang *Go Public*. Dimana untuk memonitor dan mengendalikan variabel moneter tersebut otoritas moneter menggunakan kebijakan-kebijakan moneter yang dimilikinya. Sementara itu peraturan mengenai perbankanpun semakin di perbaiki demi terwujudnya perekonomian yang baik dan mempunyai fundamental yang kokoh sehingga tidak mudah tergoncang oleh masalah ekonomi dan moneter yang berasal dari dalam dan luar negeri.

Inderalaya, 28 Februari 2006

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Merupakan kewajiban bagi penulis untuk memanjatkan Puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan AnugerahNya. Setelah melewati masa-masa persiapan yang banyak menelan pengorbanan waktu, tenaga dan pikiran, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini, tentunya penulis banyak menerima bimbingan, pengarahan, saran dan bantuan dari banyak pihak. Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan penulis dalam hal kemampuan dan pengetahuan. Karenanya dalam kesempatan kali ini, penulis berkenan untuk mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT, pencipta semesta yang maha memiliki segalanya.
2. Nabi Muhammad SAW yang merupakan teladan bagi umat manusia didunia yang fana ini.
3. Bapak Dr. Syamsurijal, Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Dr.H.Didik, Susetyo, M.Si selaku ketua panitia pembimbing skripsi, Bapak Drs.Harunnurasyid, M.Com, selaku dosen anggota pembimbing skripsi, dan Ibu Dr.Bernadette R, M.Sc selaku dosen tamu penguji komprehensif.
Yang telah banyak memberikan petunjuk dan bimbingan selama proses penulisan skripsi ini.
5. Bapak Drs. Suhel, M.Si selaku Ketua dan ibu Sa'adah Yuliana, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan, yang telah memberikan motivasi dan sugesti disaat-saat genting menjelang *dead line* pendaftaran ujian komprehensif sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktu.
6. Seluruh Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kegiatan perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya dan mohon maaf atas kesalahan yang penulis perbuat selama dibangku perkuliahan, tanpa "Beliau" penulis bukanlah apa-apa.

7. Spesial kepada kedua orang tuaku tercinta, Ibu dan Bapak. terima kasih atas segala kesabaran, pengorbanan dan dorongan moral yang telah kalian berikan dalam menghadapi sifat penulis yang keras kepala dan seolah tidak mengerti perasaan kalian. Tapi pada akhirnya kubuktikan kalau aku bisa memenuhi apa yang kalian dambakan, mewujudkan skripsi ini.
8. Kepada keluarga besar Gani Jayawikarta, terima kasih atas sarana dan prasarana yang telah diberikan kepada penulis selama penulis mengasingkan diri menjauhi godaan sohib-sohib yang membuat penulis terlena dan lupa untuk mengerjakan skripsi. Spesial untuk Febi Bahtara, SE, thanks bro selama ini sudah menemani penulis begadang dalam proses pembuatan skripsi ini.
9. Kepada Bapak Indra, di Bank Indonesia Palembang yang telah membantu penulsi dalam mengumpulkan data dan sekaligus memberikan pengarahan dalam pengolahan data kuantitatif.
10. Sahabatku dan kawan-kawan secita-cita, sealmamater terutama Axl, Yopi, Payan, Momon, Abon, Doni, Mansteen, Aan, Iphan, Bank Nizal, Labet, Futsuni, Hose, Tedy, dll (termasuk cewek-cewek FE yang pernah kenal) yang telah memberikan semangat. "Adios Amigos ..., semoga kita semua jadi orang sukses, amin". ..
11. Kepada teman-teman seangkatanku Ekonomni Pembangunan Angkatan 2000 yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungannya.
12. Terima kasih kepada almamaterku, Universitas Sriwijaya yang telah menjadikan aku seorang sarjana.
13. Yang terakhir tapi yang paling penting, Kepada seseorang yang sangat berperan diakhir penulisan skripsi ini yang telah memberikan motivasi yang sangat dahsyat setelah sempat mengalami keterpurukan. Tak akan cukup kata atau kalimat yang bisa G tuangkan disini, atas semua yang telah diberikan pada G. Pengorbanan waktu, tenaga bahkan emosi yang kamu berikan tak akan pernah G lupakan dan pasti selalu terpatri di sanubari G. Terima kasih banyak my "Leni Oktarina".

Akhirnya kepada semua pihak yang telah turut membantu selama perkuliahan sampai selesainya penulisan skripsi ini, baik langsung maupun tidak, kiranya tidak ada kata lain yang layak diucapkan selain ucapan terima kasih setulus-tulusnya. Mudah-mudahan ungkapan rasa terima kasih ini akan tetap terpatri di hati selama degap jantung memacu darah. Dialah yang maha tahu lagi maha bijaksana untuk memberikan imbalan akan kebaikan yang diberikan.

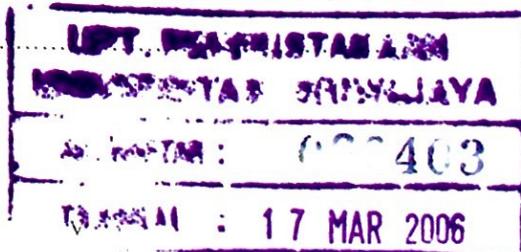
Dengan penuh kesadaran akan kekurangan-kekurangan dalam skripsi ini, penulis berkenan menerima sumbangan pemikiran dari semua pihak untuk menuju pada kesempurnaan skripsi ini. Sekalipun dengan segenap perangkat kekurangannya, mudah-mudahan karya ini dapat memberikan “setitik pemikiran” pada luasnya “samudra ilmu pengetahuan”.

Indralaya, 28 Februari 2006

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	i
UCAPAN TERIMA KASIH.....	ii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
ABSTRACT.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Kerangka Pemikiran	12
1.5.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi	12
1.5.2 Teori Moneteris dan Keynes	14
1.5.3 Teori Investasi	22
1.5.4 Teori Tingkat Bunga	26
1.5.5 Teori Pilihan Portofolio	30
1.5.6 Penelitian Terdahulu	31
1.5.7 Alur Pikir Pengaruh Ekspansi Moneter Berbentuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Dipasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dilihat Dari PDB Sebelum Dan Sesudah Krisis	32
1.6 Hipotesis	33



1.7 Metodologi Penelitian	33
1.7.1 Ruang Lingkup Penelitian	33
1.7.2 Jenis dan Sumber Data	34
1.7.3 Teknik Analisis	34
1.7.3.1 Analisis Kualitatif	34
1.7.3.2 Analisis Kuantitatif	34
1.7.4 Batasan Variabel Operasional	36
1.8 Sistematika Penulisan	37

BAB II GAMBARAN UMUM PERKEMBANGAN KREDIT PERBANKAN, NILAI EMISI SAHAM DIPASAR MODAL DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH KRISIS

2.1 Paket Deregulasi Keuangan di Indonesia	38
2.2 Perkembangan Kredit Perbankan di Indonesia	45
2.2.1 Perkembangan Kredit Perbankan di Indonesia Sebelum Krisis	47
2.2.2 Perkembangan Kredit Perbankan di Indonesia Setelah Krisis	49
2.3 Perkembangan Investasi Indonesia	53
2.3.1 Perkembangan Investasi Indonesia Sebelum Krisis ..	55
2.3.2 Perkembangan Investasi Indonesia Setelah Krisis ..	56
2.4 Perkembangan PDB dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	58
2.4.1 Perkembangan PDB dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Sebelum Krisis	60
2.4.2 Perkembangan PDB dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Setelah Krisis	65

2.5	Perkembangan Emisi Saham di Pasar Modal	68
2.5.1	Perkembangan Emisi Saham di Pasar Modal Sebelum Krisis	69
2.5.2	Perkembangan Emisi Saham di Pasar Modal Setelah Krisis	71

BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1	Analisis Pengaruh Ekspansi Moneter Yang Berbentuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Dipasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat Dari PDB Sebelum Dan Sesudah Krisis	75
3.1.1	Uji Ekonomi	77
3.1.2	Uji Statistik	78
3.1.3	Uji Autokorelasi:	83
3.1.4	Analisis Pengaruh Ekspansi Moneter Yang Berbentuk Kredit Perbankan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat Dari PDB Sebelum Krisis	86
3.1.5	Analisis Pengaruh Ekspansi Moneter Yang Berbentuk Kredit Perbankan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat Dari PDB Setelah Krisis	91
3.1.6	Analisis Pengaruh Emisi Saham di Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat Dari PDB Sebelum Krisis	95
3.1.7	Analisis Pengaruh Emisi Saham di Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat Dari PDB Setelah Krisis	97

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan	99
4.2 Saran	101

DAFTAR PUSTAKA	103
----------------------	-----

LAMPIRAN.....	106
---------------	-----

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel I.1. Pertumbuhan Ekonomi beberapa negara ASEAN Periode 1999-2000	2
Tabel II.1. Perkembangan Kredit Rupiah Bank Umum Di Indonesia Periode 1993 – 2004.....	46
Tabel II.2. Perkembangan Investasi Di Indonesia Menurut Harga Berlaku Periode 1993 – 2004.....	54
Tabel II.3. Perkembangan PDB dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1999-2004	60
Tabel II.4. Perkembangan Emisi Saham Dipasar Modal Periode 1993-2004	69
Tabel III.1. Tabulasi Silang Korelasi Antara Ekspansi Kredit Perbankan dan Emisi Saham Terhadap PDB Sebelum dan Sesudah Krisis Periode 1993-2004	86
Tabel III.2. Perubahan Ekspansi Kredit Perbankan dan PDB Sebelum Krisis Periode 1993-2004	87
Tabel III.3. Perubahan Ekspansi Kredit Perbankan dan PDB Setelah Krisis Periode 1993-2004	91

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar I.1. Akibat Kebijakan Fiskal Menurut Moneteris	17
Gambar I.2. Akibat Kebijakan Moneter Menurut Moneteris	18
Gambar I.3. Akibat Kebijakan Fiskal Menurut Keynesian	21
Gambar I.4. Akibat Kebijakan Moneter Menurut Keynesian	22
Gambar I.5. Fungsi Investasi Klasik	23
Gambar I.6. Efisiensi Marginal Investasi	24
Gambar I.7. Efisiensi Marginal Modal	25
Gambar I.8. Tingkat Bunga Keseimbangan Klasik	26
Gambar I.9. Tingkat Bunga Keseimbangan Keynes	29
Gambar II.1. Trend Nilai Kredit Perbankan Periode 1993-2004	48
Gambar II.2. Trend Perkembangan Investasi Indonesia Periode 1993-2004 ..	56
Gambar II.3. Trend Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1993-2004 ...	64
Gambar II.4. Trend Perkembangan PDB Berdasarkan Harga Konstan Periode 1993-2004	64
Gambar II.5. Trend Nilai Emisi Saham Dipasar Modal Periode 1993-2004 ..	71
Gambar III.1. Skema Hubungan Variabel Moneter Dengan Variabel Ekonomi Makro	74
Gambar III.2. Kurva Normal Untuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Sebelum Krisis Uji T	79

Gambar III.3.	Kurva Normal Untuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Sebelum Krisis Uji F	81
Gambar III.4.	Kurva Normal Untuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Setelah Krisis Uji T	82
Gambar III.5.	Kurva Normal Untuk Kredit Perbankan Dan Emisi Saham Sebelum Krisis Uji F	83
Gambar III.6.	Kurva Uji Autokorelasi	83

ABSTRACT

This paper is about “The Influence of Monetary Expansion in the Form of Banking Loan and Stock Emission Toward Economic Growth Looked from GDP perspective Before And After The Economic Crisis”. This research observation is divided into two periods of time as told above, from June 1993 to December 1997 known as the before crisis, and from June 1999 to December 2004 known as the after crisis.

The main problem attached in this paper is how The Influence of Monetary Expansion in Form of Banking Loan and Stock Emission Toward Economic Growth Looked from GDP perspective Before And After The Crisis exactly is?

Based on the model which is used to analyze this problem, paired regression method, the results are as follow :

From the first model, found that banking loan variable has a positive influence toward the GDP, the same as banking loan, the stock emission also has a positive influence toward GDP, and it doesn't against the theory. Meanwhile the second model is also similar with the first one.

The (R^2) coefisien for the first model is 0,977, means that both independent variables can define 97,7% of the dependent variable's change, and the rest influenced by other factors. And The (R^2) coefisien for the second model is 0,980, means that both independent variables can define 98,0% of the dependent variable's change, and the rest influenced by other factors.

Key words : GDP, Banking Loan, Stock Emission

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Pembangunan adalah kata yang tepat untuk negara-negara yang sedang berkembang dalam rangka mewujudkan kemakmuran bagi rakyatnya. Pembangunan yang dimaksud adalah pembangunan disegala bidang termasuk pembangunan dibidang ekonomi.

Didalam Garis-garis Besar Haluan Negara dinyatakan secara eksplisit bahwa pembangunan ekonomi merupakan salah satu bagian penting dari pembangunan nasional dengan tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dimana tujuan itu tercermin pada Triologi Pembangunan yaitu pemerataan, pertumbuhan, dan kestabilan ekonomi (Garis-Garis Besar Haluan Negara, 2004;).

Pembangunan ekonomi adalah pertumbuhan ekonomi yang diikuti oleh perubahan-perubahan dalam struktur dan corak kegiatan ekonomi menuju kearah modernisasi (Sadono, 1999:415). Dari sisi permintaan agregat, perubahan yang terjadi terutama didorong oleh peningkatan pendapatan yang pada gilirannya membawa perubahan selera masyarakat dimana ini tercermin pada perubahan pola konsumsinya. Sementara dari sisi penawaran agregat, faktor pendorong utama adalah kemajuan teknologi, peningkatan SDM dan penemuan material-material baru untuk produksi, sehingga dalam jangka panjang pertumbuhan yang berkesinambungan membawa perubahan struktur ekonomi lewat efek dari sisi permintaan yaitu peningkatan

pendapatan masyarakat yang mana pada akhirnya perubahan tersebut menjadi faktor pemicu pertumbuhan ekonomi (Tambunan,2003:40).

Perekonomian negara dapat dikatakan mengalami pertumbuhan apabila hasil kegiatan ekonomi yang dicapai lebih tinggi daripada tahun sebelumnya (Dumairy,1996:37). Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator kinerja perekonomian suatu negara. Di negara berkembang seperti Indonesia yang banyak penduduknya, tingkat kesejahteraan masyarakatnya dilihat dari tingkat pengangguran dan Pendapatan Nasional Perkapitanya, maka dalam hubungannya dengan tujuan pembangunan nasional yaitu meningkatkan kesejahteraan masyarakat, untuk mengurangi tingkat pengangguran dan meningkatkan Pendapatan Nasional Perkapita tersebut, pertumbuhan ekonomi yang diukur dari pertumbuhan PDB juga harus ditingkatkan, karena dengan tumbuhnya suatu perekonomian akan menciptakan iklim yang lebih bergairah lagi terhadap perekonomian tersebut. Oleh karena itu, hal inilah yang membuat pertumbuhan ekonomi menjadi target penting yang harus dicapai dalam pembangunan ekonomi (Tambunan,2003:40).

Berikut adalah gambaran pertumbuhan ekonomi beberapa negara ASEAN :

Tabel I.1
Pertumbuhan ekonomi beberapa negara ASEAN
Periode 1999-2002 (dalam persen)

Negara	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Indonesia	8,2	7,8	4,7	-13,1	1,0	4,8	3,3	3,8
Malaysia	-	-	-	-7,4	5,8	8,5	1,6	5,6
Thailand	-	-	-	-10,8	4,2	4,3	2,5	6,1
Filipina	-	-	-	-0,6	3,3	3,9	0,9	5,8

Sumber : Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI, 2002. Perekonomian IND, Tulus TH Tambunan, 2003

Sebagaimana yang tergambar pada tabel I.1, pada perkembangannya selama beberapa tahun terakhir sebelum dan setelah krisis ekonomi yang melanda ASEAN, apabila dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan ASEAN, pertumbuhan ekonomi Indonesia sangatlah berfluktuatif, dimana sebelum krisis pertumbuhan ekonomi Indonesia termasuk dalam kategori pertumbuhan yang tinggi di ASEAN dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 7,3 persen sampai 8,2 persen (Tulus,2003:56), namun sampai pada akhir periode 2002 adalah yang terendah, yaitu sebesar 3,8 persen. Dengan tingkat pengangguran sebesar 9,06 persen yang dihitung dari persetase penduduk yang bekerja terhadap angkatan kerja, pertumbuhan ekonomi yang sudah ada dirasakan masih kurang dan perlu lebih ditingkatkan lagi.

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, baik faktor ekonomi dan faktor diluar ekonomi seperti kondisi politik dan keamanan. Salah satu yang merupakan faktor ekonomi adalah akumulasi modal, modal yang merupakan sumber pembiayaan pembangunan dapat dibedakan menjadi dua kelompok besar yaitu sumber pembiayaan yang berasal dari dalam dan luar negeri. Sumber pembiayaan yang berasal dari dalam negeri yaitu tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, dan devisa dari ekspor, sedangkan sumber pembiayaan pembangunan yang berasal dari luar negeri adalah bantuan luar negeri, penanaman modal asing dan pinjaman luar negeri (Basri,1997:19).

Semenjak pemerintahan Orde Baru yang beralih menjadi penganut sistem ekonomi terbuka, sektor swasta diberikan kebebasan didalam aktivitas perekonomian sehingga pemerintah kesulitan mengontrol dan memonitor arus keluar masuk modal

swasta pada neraca modal (*Capital Account*) dalam Balance of Payment. Selain itu Indonesia mulai mengenal IMF dan ADB (*Asia Development Bank*) yang menolong Indonesia dalam merealisasikan program Pembangunan jangka Pendeknya (Pelita) dengan membentuk suatu kelompok konsorsium yang disebut *Inter-Government Group on Indonesia* (IGGI) yang terdiri dari beberapa negara maju dimana konsorsium ini bertujuan memberikan modal guna membiayai pembangunan ekonomi di Indonesia atau dengan kata lain memberikan utang luar negeri (Tulus, 2003:10). Dengan berjalannya waktu, utang inipun semakin membesar dan hutang sektor swastapun ikut membesar, kenyataan ini membuat tren perkembangan utang luar negeri Indonesia cenderung menunjukkan suatu korelasi positif antara peningkatan PDB dan peningkatan Utang Luar Negeri yang disebut dengan *Growth with Indebtedness* dimana seharusnya korelasinya negatif (*Growth with Prosperity*). Kondisi yang seperti ini berarti bahwa pertumbuhan ekonomi yang dialami Indonesia selama ini sangat bergantung pada Utang Luar Negeri (Tambunan, 2003:374).

Salah satu persoalan yang sering muncul dari besarnya Utang Luar Negeri adalah masalah pembayaran bunga dan cicilan. Istilah untuk pembayaran bunga dan cicilan utang tersebut disebut DS (*Debt Service*) (Tambunan, 2003:380). Besarnya komposisi Utang Luar Negeri dan ditambah dengan terbatasnya cadangan devisa dari ekspor membuat Indonesia menjadi sangat rentan terhadap goncangan-goncangan ekonomi baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri. Pada 2 Juli tahun 1997, Indonesia mengalami krisis moneter karena terkena imbas dari Thailand (Djiwandono, 2001 : 7), dimana terjadi kelangkaan terhadap US Dollar sementara

cadangan devisa yang berbentuk Dollar kian menipis karena digunakan untuk aktivitas ekspor-impor dan akibat aksi beli dari para spekulan yang ingin mencari profit dari terdepresiasinya Rupiah tersebut. Hal ini diperparah lagi dengan jatuh temponya pembayaran *Debt Service* oleh pemerintah dan hutang swasta, tetapi kita tak mampu membayar karena cadangan devisa sudah habis, Akibatnya ini membuat Rupiah terdepresiasi lagi terhadap US Dollar dan membuat utang Indonesia yang berbentuk Dollar menjadi berlipat ganda jumlahnya. Kondisi ini membuat perekonomian mengalami resesi, terjadinya capital outflow, tingkat bunga menjadi sangat tinggi, sektor riil lesu sehingga menjadi krisis ekonomi.

Melihat dampak buruk yang dapat ditimbulkan dari utang luar negeri diatas, sangatlah bijaksana apabila pemerintah menyelenggarakan pembangunan yang berikutnya tidak lagi mengandalkan dana dari utang luar negeri melainkan berusaha memobilisasi dana-dana dari masyarakat untuk meningkatkan jumlah tabungan domestik yang merupakan modal sendiri untuk membiayai pembangunan.

Didalam prakteknya pemobilisasian dana masyarakat ini dilakukan oleh perbankan karena perbankan mempunyai dua fungsi utama dalam perekonomian yaitu *Pertama*, bank sebagai *Financial Intermediaries* yaitu bank mempunyai fungsi untuk mempermudah pembayaran (*payment function*). *Kedua*, bank sebagai *Agent of Development* yaitu tempat mempertemukan para penabung dengan sektor lainya yang membutuhkan investasi. (Sjahrir, 1995:13). Kedua fungsi inilah yang membuat keberadaan bank menjadi sangat penting dalam perekonomian karena melalui perbankan kebutuhan dana-dana dari sektor riil dapat dipenuhi. Dana yang diberikan

oleh perbankan ini dalam bentuk kredit yang selanjutnya oleh pengusaha akan diinvestasikan ke sektor-sektor riil.

Fungsi kredit dalam perekonomian, perdagangan dan keuangan adalah *Pertama*, untuk meningkatkan daya guna uang. *Kedua*, untuk meningkatkan daya guna barang. *Ketiga*, untuk meningkatkan peredaran dan lalu lintas uang. *Keempat*, sebagai alat stabilitas ekonomi. *Kelima*, untuk meningkatkan kegairahan berusaha masyarakat. *Keenam*, untuk meningkatkan pemerataan pendapatan. *Ketujuh*, hubungan internasional. (Kasmir, 1991:81)

Aktivitas pemberian kredit oleh perbankan merupakan salah satu kegiatan bank yang sangat penting karena sebagian besar keuntungan yang diperoleh oleh bank tersebut berasal dari selisih bunga yang diterima dari debitur dengan dengan bunga yang dibayarkan kepada depositor (penabung) oleh bank, yang dikenal dengan istilah *SPREAD*. *SPREAD* yang ditentukan haruslah tepat sehingga disatu sisi bank dapat memperoleh keuntungan yang layak dan disisi lain harus terjangkau dan kompetitif bagi pemakai kredit. (Roswita, 2000:67)

Dalam menjalankan fungsinya menyalurkan kredit kepada pihak yang membutuhkan dana, perbankan sering menghadapi permasalahan klasik yaitu dilema antara likuiditas/keamanan disatu pihak dan pendapatan/keuntungan dilain pihak alasannya makin tinggi tingkat likuiditasnya maka makin rendah untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, supaya keuntungan bisa semaksimal mungkin tanpa mengorbankan likuiditasnya bank dapat memanage asset-assetnya melalui dua pendekatan yaitu pengelolaan kekayaan (assets management) dan pengelolaan hutang

(liability management). Selain itu menurut Undang-Undang Perbankan no.7 tahun 1992, pemberian kredit harus mengikuti ketentuan Legal Landing Limit (3L) yaitu tidak boleh lebih dari 30% artinya batas maksimum pemberian kredit kepada seorang debitur atau satu grup debitur tidak boleh melebihi 30 persen dari modal bank sendiri. (Roswita, 2000:76).

Sebelum era deregulasi perbankan yaitu sebelum 1 Juni 1983, pemerintah melalui Bank Indonesia mengeluarkan beberapa kebijakan dibidang moneter yang intinya dunia perbankan diatur langsung oleh pemerintah seperti pengaturan tingkat bunga simpanan dan kredit oleh pemerintah serta besarnya Kredit Liquiditas Bank Indonesia maupun Kredit Langsung yang diberikan oleh Bank Indonesia. Akibat dari beberapa kebijakan ini timbulah dampak negatif dimasyarakat yaitu, *Pertama*, Masyarakat enggan untuk menyimpan dana di bank-bank dalam negeri mengingat tingkat bunga yang ditawarkan kurang kompetitif. *Kedua*, Sikap para debitur yang memperoleh fasilitas kredit prioritas menjadi manja dan sering kali kurang bertanggung jawab, mengingat adanya anggapan bahwa fasilitas tersebut merupakan subsidi pemerintah sehingga banyak terjadi kredit macet. *Ketiga*, Banyak bank yang tidak bekerja secara efisien. Dampak negatif inilah yang membuat aktivitas perbankan tidak bergairah dalam menjalankan fungsi intermediasinya. (Roswita, 2000: 55).

Dalam rangka meningkatkan peranan perbankan untuk menunjang pertumbuhan ekonomi, pemerintah telah mengeluarkan serangkaian kebijakan dibidang moneter dan perbankan yang menjadi awal dari proses liberalisasi

perbankan diIndonesia. Serangkaian kebijakan tersebut dimulai dengan kebijakan deregulasi 1 Juni 1983, lalu diteruskan dengan Paket Deregulasi 27 Oktober 1988 (PAKTO 1988) dimana kebijakan ini merupakan perombakan menyeluruh atas sistem dan struktur keuangan perbankan diIndonesia dengan meletakkan dasar-dasar dan landasan yang lebih kokoh menuju suatu sistem keuangan dan perbankan Indonesia yang kuat, sehat dan dinamis. Kebijaksanaan ini antara lain berisikan kemudahan persyaratan pendirian bank-bank baru, akibatnya jumlah bank meningkat. Dengan semakin banyaknya jumlah bank maka semakin banyak dana yang dapat dihimpun dari masyarakat sehingga semakin besar pula kemampuan dunia perbankan untuk menyalurkan kredit ke masyarakat yang akhirnya investasi yang dapat tercipta akan bertambah. Peningkatan investasi ini menyebabkan meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Setelah Paket Deregulasi 27 Oktober 1988 pemerintah kembali mengeluarkan paket kebijaksanaan lainnya untuk menyempurnakan PAKTO 88 yaitu Paket Kebijaksanaan 25. Maret 1989, Paket Kebijaksanaan 29 Januari 1990, Paket Kebijaksanaan 29 Mei 1993 dan lain-lainya. (Roswita,2000:56)

Sejak dikeluarkanya kebijakan tersebut, dana yang berhasil dihimpun dari masyarakat melalui perbankan mengalami peningkatan yang pesat. Pada tahun 1983 dana yang dihimpun sebesar Rp.12.397 Miliar dan pada tahun 1990 meningkat lagi menjadi sebesar Rp.83.154 Miliar lalu sampai tahun 2004 menjadi Rp.761.706 Miliar. Peningkatan ini juga diikuti oleh peningkatan jumlah kredit yang dapat disalurkan oleh perbankan dimana pada tahun 1983 jumlah kredit yang disalurkan sebesar Rp.15.299 Miliar lalu pada tahun 1998 meningkat lagi menjadi Rp.313.118

Miliar. Krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1998 membuat penyaluran kredit perbankan menjadi turun pada tahun 1999 yaitu Rp.140.527 Miliar lalu meningkat lagi pada tahun 2004 menjadi Rp.576.034 Miliar. (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, BI:berbagai edisi)

Ekspansi moneter dimana jumlah kredit perbankan yang terus meningkat ini melalui mekanisme moneter secara tidak langsung dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Instrumen-instrumen moneter yang dapat digunakan oleh Bank Indonesia untuk meningkatkan atau menurunkan tingkat Jumlah Uang Beredar yang berasal dari kredit perbankan tersebut terdiri dari kebijaksanaan moneter kuantitatif dan kualitatif dimana kebijaksanaan moneter kuantitatif terdiri dari, *Pertama*, Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*). *Kedua*, Politik Diskonto (*Rediscount Rate Policy*). *Ketiga*, Politik Cadangan Minimal (*Reserves Requirement Policy*). Dan kebijaksanaan moneter kualitatif adalah berbentuk himbauan (*Moral suasion*). (AB,2000:42)

Melihat masih besarnya potensi sumberdaya ekonomi yang potensial di Indonesia, tentu saja dibutuhkan investasi yang sangat besar untuk memproduktifkannya. Apabila hanya mengandalkan dana masyarakat yang ada diperbankan tentulah tidak mencukupi atau kurang maksimal karena masih banyak dana dimasyarakat yang belum dioptimalkan, hal ini terjadi karena bila mereka merasa tabunganya sudah cukup banyak, maka masyarakat akan mencari alternatif lain dalam upaya memaksimalkan *return* yang dapat diterimanya. Untuk menggalang dana-dana potensial yang masih ada dimasyarakat diperlukanlah suatu wahana yang

dapat mewujudkan alternatif tersebut. Salah satu alternatif itu adalah menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham dan obligasi di pasar modal. (Roswita,1999:1)

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. (Roswita,1999:1)

Dipasar modal dana masyarakat yang dapat digunakan perusahaan untuk memperluas atau mengembangkan usahanya adalah melalui emisi saham dipasar perdana. Pengertian pasar perdana menurut Keputusan Menteri Keuangan RI no.859/KMK.01/1987 tentang emisi efek melalui bursa adalah penawaran efek oleh emiten kepada pemodal selama masa tertentu sebelum efek tersebut dicatatkan di bursa. (Roswita,1999:8)

Bagi sipenanam modal akan mendapatkan deviden dari investasi sahamnya dan bagi perusahaan yang mengeluarkan saham (*emiten*) akan dapat memperluas usahanya sehingga dapat meningkatkan kesempatan kerja dan PDB serta akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Dari berbagai keadaan diataslah penulis mencoba untuk menganalisa bagaimanakah pengaruh ekspansi moneter yang berbentuk kredit perbankan dan emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum dan sesudah krisis.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

Bagaimanakah pengaruh ekspansi moneter yang berbentuk kredit perbankan dan emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh ekspansi moneter yang berbentuk kredit perbankan dan emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini maka diharapkan dapat memberikan manfaat yang diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Memberikan gambaran mengenai perkembangan kredit perbankan dan emisi saham melalui pasar modal serta pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis moneter pada tahun 1998.
2. Sebagai referensi bagi pemerintah dalam menentukan kebijakan moneter.
3. Sumbangan karya ilmiah untuk penelitian yang lebih lanjut.

I.5 Kerangka Pemikiran

I.5.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. (Sadono,1999:10)

Pertumbuhan ekonomi menurut Kuznet adalah kenaikan kapasitas dalam jangka panjang dari negara yang bersangkutan untuk menyediakan berbagai barang ekonomi kepada penduduknya. (Todaro,2001:144)

Menurut Harrod-Domar, untuk memacu pertumbuhan ekonomi dibutuhkan investasi baru yang merupakan tambahan neto terhadap cadangan atau stok modal. (Todaro,2000:96) Menurutnya investasi mempunyai peranan yang kembar dalam perekonomian. Disatu pihak merupakan sebagian dari pengeluaran agregat, maka dalam hal ini ia adalah jenis pengeluaran yang akan mempengaruhi tingkat kegiatan ekonomi. Dilain pihak investasi akan menambah barang-barang modal didalam masyarakat. Dengan demikian investasi akan mempertinggi kemampuan suatu negara untuk menghasilkan barang-barang. (Sadono,1981:339)

Dalam teori Neo-Klasik dijelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh akumulasi modal, tingkat perkembangan teknologi dan pertumbuhan tenaga kerja. Menurutnya tingkat bunga dan tingkat pendapatan menentukan tingkat tabungan. Pada suatu titik tertentu, tingkat bunga juga menentukan tingkat investasi. Tingkat bunga rendah maka investasi akan tinggi dan sebaliknya. (Sadono,1999:436)

Di lain pihak teori Schumpeter menekankan tentang pentingnya peranan pengusaha swasta dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Dalam teori ini dikatakan bahwa pengusaha merupakan golongan yang akan terus-menerus membuat pembaharuan atau inovasi dalam kegiatan ekonomi. Didorong oleh keinginan untuk memperoleh keuntungan dari mengadakan inovasi tersebut. Mereka akan meminjam modal dan melakukan investasi. Investasi inilah yang akan meningkatkan kegiatan ekonomi negara. (Sadono, 1981:338)

Secara umum ada tiga faktor atau komponen utama yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dari setiap negara, yaitu : (Todaro, 2000:137)

1. Akumulasi Modal

Akumulasi modal meliputi semua bentuk atau jenis investasi baru yang ditanamkan pada tanah, peralatan fisik, dan modal atau sumber daya manusia. Akumulasi modal terjadi apabila sebagian dari pendapatan ditabung dan diinvestasikan kembali dengan tujuan memperbesar output dan pendapatan dikemudian hari.

2. Pertumbuhan Penduduk

Pertumbuhan penduduk dan pertumbuhan angkatan kerja (yang terjadi beberapa tahun kemudian setelah pertumbuhan penduduk) secara tradisional dianggap sebagai salah satu faktor positif yang dapat memacu pertumbuhan ekonomi. Jumlah tenaga kerja yang lebih besar berarti akan menambah jumlah tenaga produktif, sedangkan pertumbuhan penduduk yang lebih besar berarti ukuran pasar domestiknya lebih besar. Meskipun demikian apakah begitu cepatnya pertumbuhan

penawaran tenaga kerja di negara-negara berkembang dapat memberikan dampak positif atau bahkan dapat memberikan dampak negatif. Sebenarnya hal tersebut sepenuhnya tergantung pada kemampuan sistem perekonomian yang bersangkutan untuk menyerap dan secara produktif memanfaatkan tambahan tenaga kerja tersebut.

3. Kemajuan Teknologi

Kemajuan teknologi ini akan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi apabila inovasi-inovasi yang tercipta dapat mendorong peningkatan output dan kenaikan konsumsi masyarakat. Selain itu kemajuan teknologi dapat terus berlangsung sedemikian rupa sehingga menghemat pemakaian modal atau tenaga kerja.

Dapat disimpulkan bahwa sumber kemajuan ekonomi bisa meliputi berbagai macam faktor. Akan tetapi secara umum dapat dikatakan bahwa sumber-sumber utama bagi pertumbuhan ekonomi adalah adanya investasi-investasi yang mampu memperbaiki kualitas modal atau sumber daya manusia dan fisik, yang selanjutnya berhasil meningkatkan kuantitas sumber daya produktif dan yang bisa menaikkan produktivitas seluruh sumber daya melalui penemuan baru, inovasi dan kemajuan teknologi. (Todaro,2000: i43)

1.5.2 Teori Moneteris dan Keynes

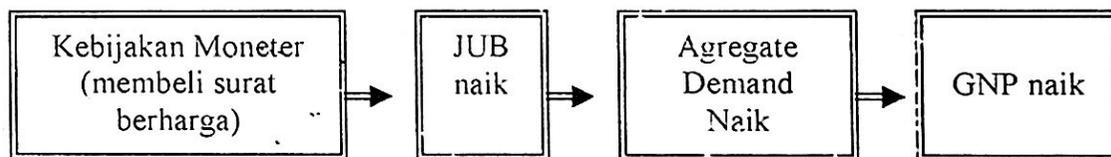
Diantara para pemikir ekonomi, terdapat beberapa perbedaan berkenaan dengan besarnya pengaruh uang terhadap perekonomian (yakni besarnya angka pelipat uang) serta bagaimana jalur pengaruh (mekanisme transmisi) perubahan

jumlah uang terhadap perekonomian. Ada beberapa jalur dimana perubahan jumlah uang mempengaruhi kegiatan ekonomi. diantaranya : (Nopirin, 1987:52)

1. Jalur Langsung (Teori Moneteris)

Menurut teori Kuantitas Modern dari kaum moneteris, bahwa kuantitas uang merupakan variabel dominan dalam sektor keuangan, bahwa perubahan-perubahan dalam kuantitas uang segera langsung mempengaruhi sektor riil dan kebijaksanaan moneter saja sudah cukup untuk menstabilkan ekonomi. (AB, 2000:138)

Jalur mekanisme langsung ini sifatnya lebih sederhana. Menurut pendapatnya, karena sebenarnya mekanisme transmisi itu begitu kompleks sehingga sukar untuk dijelaskan. Oleh karena itu tidak bisa dijelaskan secara terperinci. Berikut penjelasan mekanisme transmisi versi moneteris : (Nopirin, 1987:55)



Sumber : Nopirin, Ekonomi Moneter II, 1987, hal 55

Persamaan yang digunakan kaum moneteris dalam menentukan kegiatan ekonomi adalah : $MV=PT$, dimana M adalah penawaran uang (uang beredar), V adalah kecepatan peredaran uang (*velocity*), P adalah tingkat harga-harga, dan T adalah jumlah barang dan jasa yang diperjualbelikan dalam suatu tahun tertentu. (Sadono, 1999:221)

Arti dari persamaan diatas menurut Irving Fisher adalah pada hakikatnya perubahan dalam uang beredar (M) akan menimbulkan perubahan yang sama keatas harga-harga (P). Dimana asumsi yang dipakai yaitu. *Pertama*, Kecepatan peredaran uang (V) adalah tetap. *Kedua*, Penggunaan tenaga kerja penuh sudah tercapai. Dalam keadaan *Full Employment*, barang yang dihasilkan (T) tak dapat ditambah lagi begitu pula Pendapatan Nasional, sehingga bila setiap perubahan dalam Jumlah Uang Beredar akan menyebabkan perubahan yang sama pada tingkat harga. Setelah mengalami evolusi, anggapan kaum moneteris terhadap (V) adalah stabil bukannya tetap lagi karena masyarakat menggunakan uangnya tidak mengalami perubahan dalam jangka pendek. (Sadono,1999:222)

Menurut Kaum Moneteris MV menggambarkan nilai transaksi barang dan jasa yang tercipta dalam suatu perekonomian dalam periode tertentu atau sebagai pengeluaran agregate. Dari persamaan $MV = PT$ tadi, dapat disimpulkan bahwa sampai dimana tingginya kegiatan ekonomi (dan Pendapatan Nasional atau PT) suatu negara tergantung pada nilai transaksi (MV) yang tercipta dalam tahun tersebut. Karena (V) stabil, tingkat Pendapatan Nasional yang dicapai tergantung pada penawaran uang (M) yang tersedia dimasyarakat. Hal inilah yang membuat Kaum Moneteris beranggapan bahwa penawaran uang berpengaruh langsung ke sektor riil.

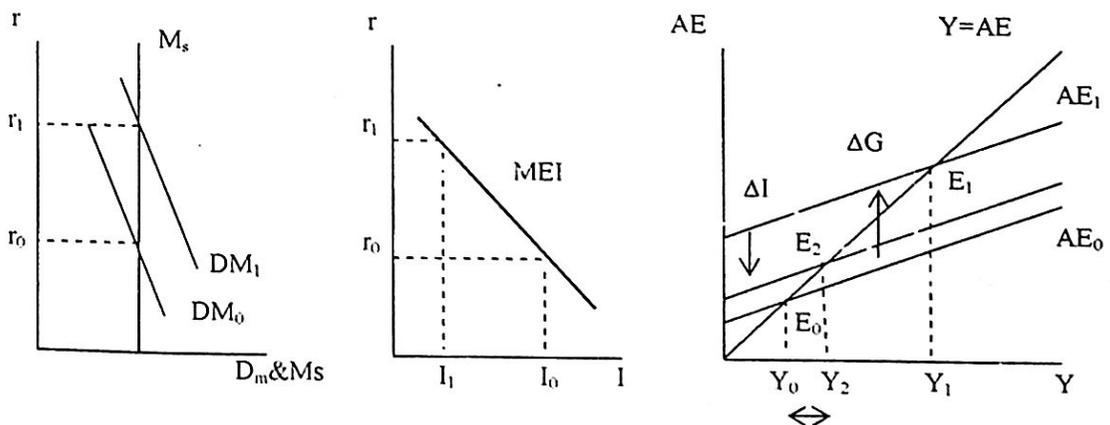
Dalam menerapkan kebijakan dalam mengatasi masalah perekonomian, Kaum Moneteris lebih suka menggunakan kebijakan moneter, karena dianggap lebih cepat dari pada kebijakan fiskal. Mekanisme transmisinya lebih sederhana, yaitu :

$$\Delta M \Leftrightarrow \Delta MV \Leftrightarrow \Delta PT$$

Bila pemerintah (melalui Bank Sentral) menambah penawaran uang (ΔM) dengan cepat langkah tersebut akan mempengaruhi transaksi-transaksi dalam perekonomian (ΔMV) dan perubahan tersebut akan meningkatkan Pendapatan Nasional (ΔPT). (Sadono,1999:320)

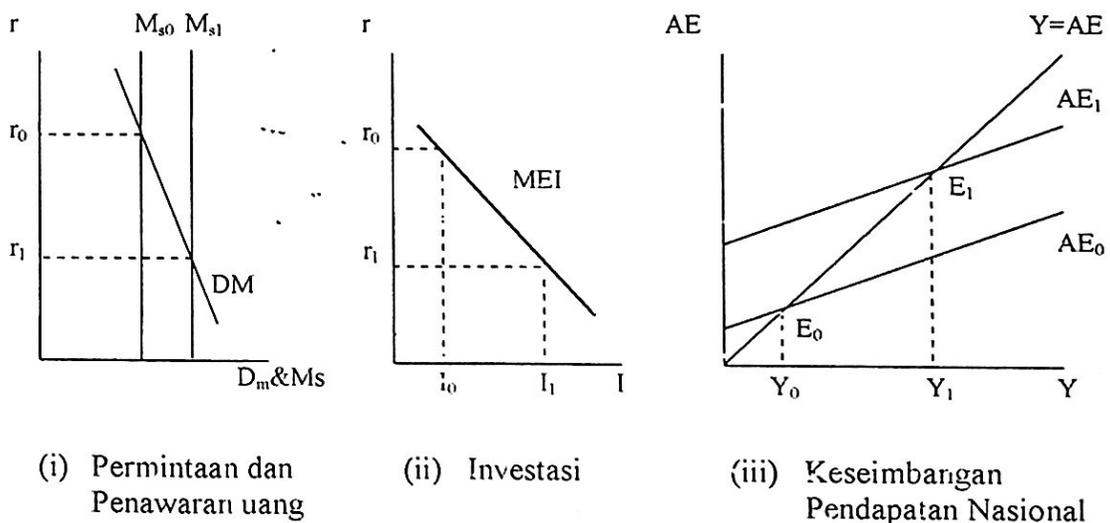
Alasan yang membuat Kaum Moneteris kurang menyukai kebijakan fiskal ada dua, yaitu. *Pertama*, Permintaan uang tidak elastis, karena menurut mereka masyarakat meminta uang terutama untuk tujuan transaksi. *Kedua*, Efisiensi modal marginal sangat elastis sehingga tingkat bunga sangat besar peranannya dalam menentukan investasi yang akan dilakukan. Berdasarkan itu, timbulah anggapan bahwa : 1) Kebijakan fiskal akan menimbulkan efek *Crowding Out* dan mengurangi kemampuannya menimbulkan ekspansi dalam kegiatan ekonomi. 2) Kebijakan moneter akan menimbulkan ekspansi yang pesat dalam kegiatan perekonomian. Secara grafis penjelasan tersebut dapat dijelaskan melalui gambar I.1 dan I.2 berikut :

Gambar I.1
Akibat Kebijakan Fiskal Menurut Moneteris



Gambar I.1 menunjukkan pertambahan permintaan uang digambarkan oleh pertambahan permintaan uang dari r_0 jadi r_1 dan kenaikan ini menyebabkan investasi berkurang dari I_0 jadi I_1 . Sebelum kebijakan fiskal, pengeluaran agregat adalah AE_0 maka pendapatan nasional adalah Y_0 . Dasar fiskal, bila tak diikuti kenaikan tingkat bunga akan meningkatkan AE jadi AE_1 dan Y jadi Y_1 . Kenaikan tingkat bunga akan menurunkan investasi dan pengeluaran agregate, yaitu hanya mencapai AE_2 . Berarti menurut moneteris kebijakan fiskal akan meneikan pendapatan nasional hanya sebanyak $Y_0 Y_2$. (Sadono, 1999:322)

Gambar I.2
Akibat Kebijakan Moneter Menurut Moneteris



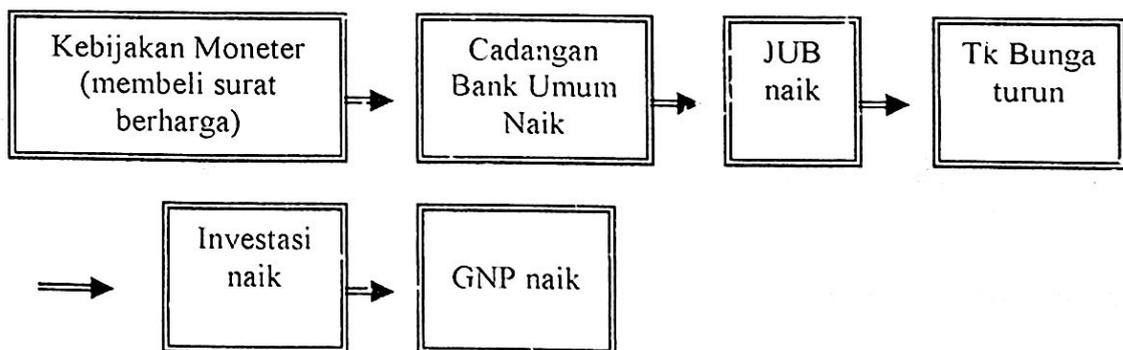
Sumber : Sadono Sukirno, Pengantar Teori Makro Ekonomi, 1999, hal 325

Gambar I.2 menggambarkan kebijakan moneter menyebabkan penawaran uang bertambah dari M_{s0} jadi M_{s1} . Pertambahan uang ini menyebabkan tingkat bunga

mengalami penurunan yang besar dari r_0 jadi r_1 dan seterusnya mengakibatkan penambahan investasi sebanyak I_0I_1 . Perubahan ini mengakibatkan pengeluaran agregat bergerak dari AE_0 jadi AE_1 dan mengakibatkan pendapatan nasional yang besar jumlahnya yaitu Y_0 menjadi Y_1 . (Sadono,1999:324)

2. Jalur Biaya Modal (The Cost of Capital Channel)

Dalam ekonomi Keynes, tingkat bunga merupakan penghubung utama antara sektor moneter dengan sektor riil. Perubahan Jumlah Uang Beredar akan mempengaruhi tingkat bunga, lalu tingkat bunga akan mempengaruhi investasi atau bahkan juga mempengaruhi konsumsi. Investasi menurutnya merupakan bagian dari pengeluaran total (*Agregate Expenditure*). Perubahan dalam *Agregate Expenditure* pada gilirannya akan mempunyai efek ganda terhadap keseimbangan pendapatan nasional. Dengan demikian, tingkat bunga yang merupakan biaya modal dapat dipandang sebagai indikator pengaruh kebijaksanaan moneter/ sektor moneter terhadap keseimbangan pendapatan (sektor riil), adapun indikator lain adalah jumlah kredit dan cadangan (*reserves*) bank. Berikut penjelasan secara skematis :



Sumber : Nopirin, *Ekonomi Moneter II*, 1987.hal 53

Mekanisme Transmisi yang digunakan dalam teori Keynesian dapat digambarkan dengan model berikut :

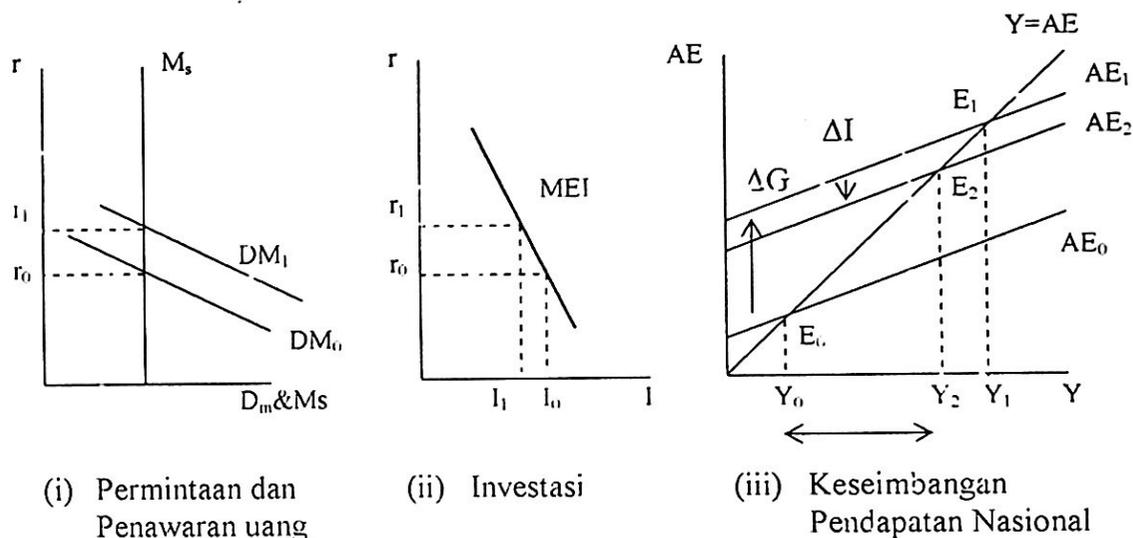
$$\Delta M \Leftrightarrow \Delta r \Leftrightarrow \Delta I \Leftrightarrow \Delta AE \Leftrightarrow \Delta Y$$

Keynesian berpendapat bahwa kebijakan fiskal lebih efektif daripada kebijakan moneter dalam mengatasi masalah perekonomian. Hal ini didasari pada asumsi-asumsi tertentu mengenai elastisitas penawaran uang dan efisiensi modal marginal. Asumsi tersebut adalah : (Sadono, 1999:322)

- a. Permintaan uang sangat elastis, sifat ini disebabkan karena permintaan uang dalam perekonomian meliputi pula permintaan uang untuk spekulasi yang sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga.
- b. Efisiensi modal marginal tidak elastis, menurutnya investasi perusahaan tergantung pada banyaknya faktor termasuk tingkat bunga. Selain itu juga dipengaruhi oleh keadaan ekonomi masa kini, ranalan ekonomi dimasa depan, perkembangan teknologi dan luas atau terbatasnya kesempatan untuk melakukan investasi. Sehingga ia tidak sensitif kepada perubahan tingkat bunga dimana walaupun terjadi penurunan yang besar dalam tingkat bunga, investasi tidak akan banyak berubah bila faktor-faktor lain tidak menggalakan perkembangan investasi.

Secara grafis alasan mengapa Keynesian lebih suka pada kebijakan fiskal dalam mengatasi masalah perekonomian dapat dijelaskan sebagai berikut.

Gambar I.3
Akibat Kebijakan Fiskal Menurut Keynesian

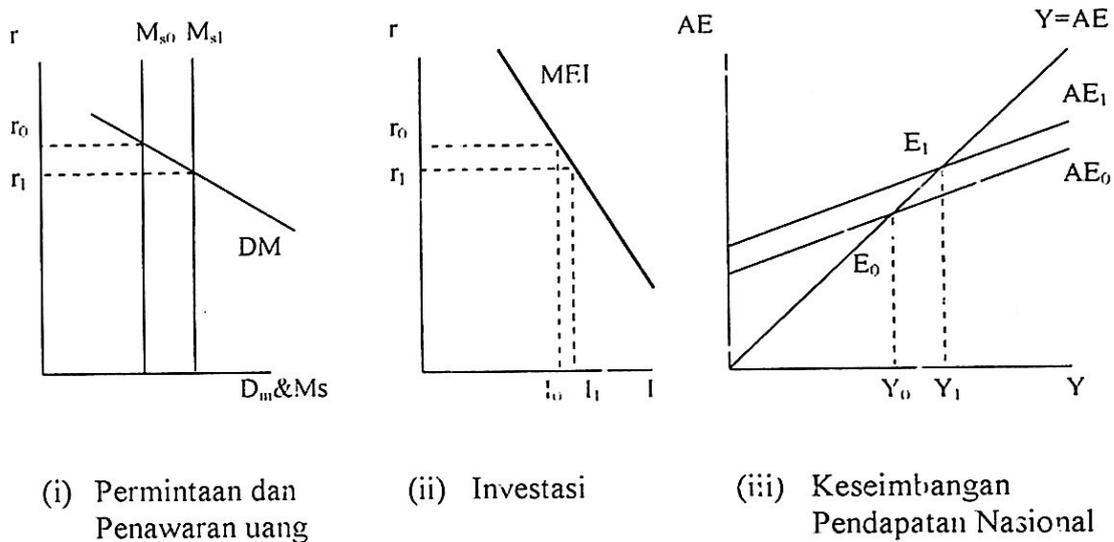


Sumber : Sadono Sukirno, Pengantar Teori Makro Ekonomi, 1999, hal 323

Gambar I.3 menunjukkan perubahan tingkat bunga dari r_0 ke r_1 menyebabkan investasi turun dari I_0 ke I_1 tetapi penurunan I ini lebih kecil daripada apa yang dikemukakan oleh Kaum Monetarist. Pada grafik (iii), kebijakan fiskal menunjukkan perubahan besar terhadap pendapatan nasional yaitu Y_0Y_1 . Grafik (i) dan (ii) menunjukkan kebijakan fiskal hanya menyebabkan perubahan kecil pada tingkat bunga dan investasi, maka pengeluaran agregate (AE) hanya turun dari AE_1 (pengeluaran agregate setelah kebijakan fiskal tetapi dimisalkan tingkat bunga tak berubah) menjadi AE_2 yang lebih rendah dari AE_1 , sebagai akibat kenaikan tingkat bunga dan penurunan investasi. (Sadono, 1999:324)

Alasan mengapa Keynesian kurang begitu menyukai kebijakan moneter untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat dijelaskan melalui gambar I.4 berikut :

Gambar I.4
Akibat Kebijakan Moneter Menurut Keynesian



Sumber : Sadono Sukirno, Pengantar Teori Makro Ekonomi. 1999. hal 323

Gambar I.4 menjelaskan bahwa penambahan penawaran uang dari M_{s0} jadi M_{s1} hanya mengakibatkan penurunan tingkat bunga yang relatif sedikit yaitu dari r_0 ke r_1 dan tidak banyak menambah investasi yaitu hanya naik sebesar I_0I_1 . Keadaan ini mengakibatkan pertambahan yang relatif sedikit keatas pengeluaran agregat dari AE_0 ke AE_1 dan pendapatan nasional hanya bertambah dari Y_0 menjadi Y_1 . (Sadono,1999:324)

1.5.3 Teori Investasi

Pertambahan jumlah kredit sebagai akibat dari uang yang diminta oleh masyarakat akan digunakan untuk melakukan investasi. Investasi dapat diartikan bahwa masyarakat tidak menggunakan seluruh aktivitas produktifnya saat ini untuk

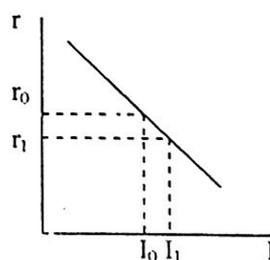
kebutuhan dan keinginan konsumen, tapi menggunakan sebagian saja untuk pembuatan barang modal dan segala bentuk modal nyata yang dapat dengan cepat meningkatkan manfaat upaya produk. (ML Jhingan, 1993:419). Jadi inti dari proses ini adalah pengalihan sebagian sumber daya yang sekarang ada dimasyarakat dengan tujuan untuk meningkatkan persediaan barang modal sehingga memungkinkan perluasan yang dapat dikonsumsi pada masa yang akan datang.

Secara umum keputusan untuk melakukan investasi akan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu : (Sadono, 1999:109)

1. Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan akan diperoleh
2. Tingkat bunga
3. Ramalan keadaan ekonomi dimasa depan
4. Kemajuan teknologi
5. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya
6. Keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan

Menurut klasik investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga $I=f(r)$. Setiap perubahan dalam tingkat bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam investasi. Berikut adalah hubungan antara investasi dengan tingkat bunga. (Sadono, 1999:68)

Gambar 1.5
Fungsi Investasi Klasik

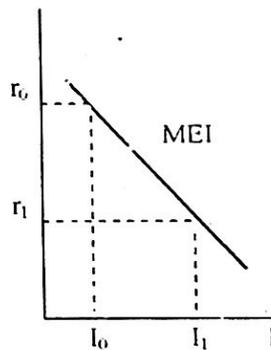


Berdasarkan gambar I.5 terlihat bahwa investasi (I) dipengaruhi oleh tingkat bunga (r), dimana semakin kecil tingkat bunga maka akan semakin besar investasi. Tingkat bunga adalah balas jasa atas pinjaman uang atau barang yang dibayarkan oleh debitur kepada kreditur (Malayu, 2001:18). Hubungan antara investasi dan tingkat bunga mengandung dua pengertian yaitu :

1. Efisiensi Marginal Investasi (*Marginal Efficiency of Investment*)

Efisiensi marginal investasi adalah investasi yang sebenarnya dilakukan para pengusaha pada suatu jangka waktu tertentu. (Sadono, 1981:194)

Gambar I.6
Efisiensi Marginal Investasi



Sumber : Sadono Sukirno. Pengantar Teori Makro Ekonomi. 1981. hal 195

Kurva MEI berbentuk menurun disebabkan :

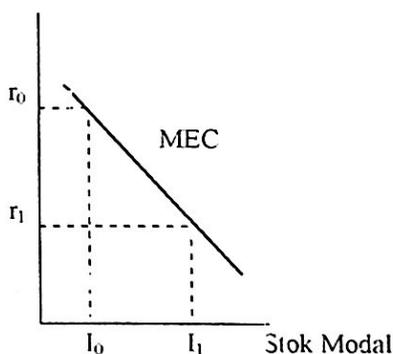
- Semakin banyak jumlah investasi yang terlaksana dalam masyarakat, maka semakin rendah efisiensi marginal investasi itu. Hal ini disebabkan oleh makin banyaknya investasi yang terlaksana dalam kegiatan ekonomi menyebabkan semakin tingginya persaingan diantara investor.

- b. Semakin banyak investasi dilakukan, ongkos dari barang modal menjadi lebih tinggi dari grafik MEI ini dapat dikatakan bahwa semakin rendah tingkat bunga, maka semakin banyak investasi yang dilakukan.

2. Efisiensi Marginal Modal (*Marginal Efficiency of Capital*)

Efisiensi marginal modal adalah jumlah investasi yang seharusnya dilaksanakan oleh pengusaha agar semua kegiatan produksi yang baru, yang memiliki tingkat pengembalian modal yang lebih atau sama dengan tingkat bunga yang berlaku dapat diwujudkan. (Sadono, 1981:193)

Gambar I.7
Efisiensi Marginal Modal



Sumber : Sadono Sukirno, Pengantar Teori Makro Ekonomi, 1981, hal 195

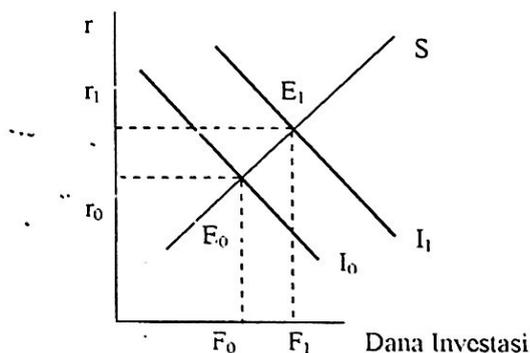
Menurut Keynes, pada saat tingkat bunga berada pada posisi yang sangat rendah, permintaan uang jadi elastis tak hingga atau tidak berpengaruh lagi, ini disebut "*Liquidity Trap*". Pada kondisi ini peningkatan jumlah uang beredar tak akan menurunkan tingkat bunga, sehingga investasi tidak meningkat dan perekonomian mengalami stagnasi. (Nopirin, 1987:95)

1.5.4 Teori Tingkat Bunga

1. Teori Tingkat Bunga Klasik (*Loanable Funds*)

Menurut klasik, bunga adalah harga dari penggunaan loanable funds atau harga yang terjadi dipasar dana investasi dalam periode tertentu. Kelompok yang penabung akan membentuk supply loanable funds dan kelompok investor membentuk permintaan (demand) akan loanable funds. Proses tawar-menawar mereka dipasar uang membentuk tingkat bunga. Dalam teori ini tingkat bunga tak bergantung pada pertimbangan-pertimbangan moneter, tingkat bunga semata-mata ditentukan dari sudut riel saving dan investment

Gambar I.8
Tingkat Bunga Keseimbangan (Klasik)



Sumber : Boediono, *Ekonomi Moneter*, 1996. hal 76

Kurva penawaran akan dana investasi (S) berslope positif sedangkan kurva permintaan terhadap dana investasi berslope negatif. Kalau kurva S atau I bergeser ke kiri atau ke kanan menyebabkan tingkat bunga keseimbangan akan berubah pula. (Boediono, 2001. hal 76)

2. Permintaan Uang Untuk Spekulasi

Menurut Keynes motif orang memegang uang ada 3, yaitu transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. Khusus untuk tujuan spekulasi, uang kas diinginkan untuk dipegang karena uang ini dapat melakukan spekulasi pada tingkat bunga yang akan datang. Spekulasi ini dikaitkan dengan ketidak tentuan harapan (*Uncertainty Expectation*) dari tingkat bunga yang akan datang dimana tujuannya adalah untuk mencari keuntungan atau menghindari kerugian dari perubahan nilai-nilai obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Dalam hal ini para spekulan membeli surat-surat berharga (obligasi) saat obligasi murah dan menjualnya pada saat obligasi mahal, dengan cara ini spekulan mendapatkan keuntungan.

Jadi menurunnya harga obligasi mempunyai tendensi yang mengakibatkan jumlah uang diminta masyarakat dengan motif spekulasi berkurang sebaliknya meningkatnya harga obligasi akan mengakibatkan jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat dengan motif spekulasi meningkat.

Hubungan antara tingkat bunga dengan surat obligasi adalah meningkatnya tingkat bunga bertendensi mengakibatkan menurunnya harga obligasi (P_{ob}) dan sebaliknya menurunnya tingkat bunga bertendensi mengakibatkan meningkatnya harga obligasi. Misalkan harga satu lembar obligasi (P) sekarang adalah Rp.100.000, bunganya adalah 6 persen pertahun (R) hasil obligasi yang diterima tiap tahunnya (K) adalah :

$$K = R \times P$$

$$= 6\% \times \text{Rp.}100.000 = \text{Rp.}6000$$

K = nilainya tetap tiap tahunnya yaitu sebesar Rp.6000

Harga obligasi yang tanpa batas waktu disebut (*Consol*) akan berubah bila tingkat bunga obligasi yang baru diterbitkan lebih tinggi atau lebih rendah dari bunga obligasi yang lama (lebih dulu terbit).

Contoh bila tingkat bunga obligasi baru adalah 10 persen, maka harga obligasi lama jika akan dijual menjadi : $K = R \times P$

$$\begin{aligned} \text{Rp.6000} &= 10\% \times P \\ &= 0.10 \times P \\ P &= \text{Rp.60.000} \end{aligned}$$

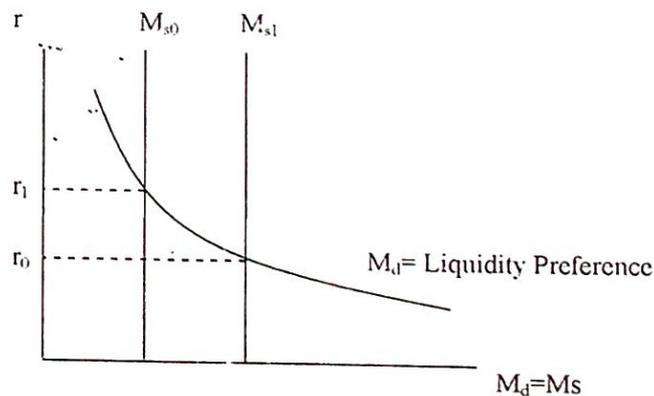
Jadi bila tingkat bunga sekarang naik sedangkan hasil obligasi lama dari tahun ke tahun tidak berubah ($K = \text{konstan}$) maka harga obligasi (P) akan turun (jadi Rp.60.000). Begitu juga sebaliknya, bila tingkat bunga turun harga obligasi lama akan jadi naik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa antara tingkat bunga dengan harga obligasi mempunyai hubungan yang terbalik (Boediono, 2001; 40).

Jadi menurut Keynes, orang berspekulasi dengan cara berikut :

- a. Bila tingkat bunga diharapkan akan turun, maka orang lebih suka memegang obligasi, karena kekayaan dalam bentuk obligasi memberikan *interest income* (K) dan kemungkinan *capital gain*.
- b. Bila tingkat bunga diharapkan naik tetapi kerangka tingkat bunga tidak terlalu besar sehingga *interest income* (K) yang diperoleh masih lebih besar dari kemungkinan *capital loss* yang diharapkan, maka orang masih lebih baik memegang obligasi dari pada uang tunai. Uang tunai tidak memberikan penghasilan apapun, tetapi obligasi masih memberikan penghasilan sebesar K minus *capital loss* yang di harapkan.

- c. Bila tingkat bunga diharapkan naik cukup besar, sehingga *capital loss* yang diharapkan lebih besar dari *interest income* (K), maka akan lebih baik baginya untuk memegang uang tunai, karena memegang uang tunai tidak dibebani kerugian, sedangkan memegang obligasi menghasilkan kemungkinan kerugian sebesar *capital loss* yang diharapkan minus K .
- d. Bila tingkat bunga diharapkan naik tetapi besar kenaikannya tersebut menghasilkan *capital loss* sama dengan *interest income* (K), maka dalam hal ini tidak akan menjadi soal apakah pemilik kekayaan tersebut memegang uang tunai atau obligasi, keduanya membebani kerugian nol.

Gambar 1.9
Tingkat Bunga Keseimbangan (Keynes)



Sumber : Boediono, Ekonomi Moneter Edisi Ketiga, 2001



I.5.5 Teori Pilihan Portofolio (*Theory of Portfolio Choice*)

Berdasarkan teori ini faktor-faktor yang mempengaruhi seseorang untuk membeli suatu aset yakni (Hamdani, 2003, vol.6 ; 17):

1. Kekayaan (*Wealth*), jika kekayaan seseorang semakin meningkat maka ia akan memiliki sumber yang lebih banyak untuk membeli aset-aset.
2. Harapan Hasil (*Expected Return*), yakni harapan hasil yang didapatkan dengan memegang aset tersebut.
3. Risiko (*Risk*), yakni derajat ketidakpastian yang dihubungkan dengan suatu aset relatif terhadap aset-aset lainnya.

Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara return aktual dengan return yang diharapkan. Didalam berinvestasi ada beberapa risiko yang biasa ditemui, salah satunya adalah resiko suku bunga, perubahan suku bunga bisa mempengaruhi return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya bila suku bunga meningkat maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Sebagai contoh jika suku bunga naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham untuk berinvestasi deposito. Berdasarkan hukum permintaan-penawaran, jika banyak pihak yang menjual saham maka harga saham akan turun. Oleh karena itu para investor harus dapat menganalisis

kemungkinan risiko penurunan harga saham akibat kenaikan suku bunga tersebut agar tidak mengalami *capital loss* (Tandelin, 2001; 48)

4. Likuiditas (*Liquidity*), seberapa cepat dan mudah suatu aset diubah dalam bentuk uang tunai (*cash*).

I.5.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pertumbuhan ekonomi di Indonesia dilakukan oleh Muhammad Agung Kurniawan dengan judul yaitu "Uji Hubungan Kausalitas Jumlah Uang Beredar (M1) dengan Pertumbuhan Ekonomi (PDB) Indonesia". Periode penelitiannya adalah dari tahun 1979-2001. Dengan menggunakan metode uji kausalitas Granger, ia mendapatkan kesimpulan bahwa terjadi hubungan kausalitas dua arah antara kedua variabel tersebut, yaitu Jumlah Uang Beredar (M1) significant mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi (PDB) dan sebaliknya Pertumbuhan Ekonomi significant mempengaruhi Jumlah Uang Beredar.

Selain itu tentang proses kredit perbankan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui investasi, penelitiannya dilakukan oleh Rahmi dengan judul "Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga Kredit Investasi Terhadap Investasi Swasta Dalam Negeri Indonesia" dimana periode analisisnya dari tahun 1985-2001. Didalam penelitiannya, Rahmi menggunakan model regresi linier berganda dimana ia mendapatkan hasil yaitu terdapat hubungan yang positif antara Jumlah Uang Beredar dengan investasi swasta dalam negeri dan hubungan yang

negatif antara suku bunga kredit investasi terhadap investasi swasta dalam negeri. Berarti peningkatan yang terjadi pada Jumlah Uang Beredar akan meningkatkan investasi swasta dalam negeri dan peningkatan yang terjadi pada suku bunga kredit investasi akan menurunkan investasi swasta dalam negeri.

I.5.7 Alur pikir Pengaruh Ekspansi Moneter Berbentuk Kredit Perbankan dan Emisi Saham di Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dilihat dari PDB Sebelum dan Sesudah Krisis.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka alur pikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Ekspansi moneter berbentuk kredit \uparrow \Rightarrow Investasi \uparrow \Rightarrow PDB \uparrow \Rightarrow Pertumbuhan
Ekonomi \uparrow**

Apabila jumlah kredit perbankan mengalami ekspansi atau peningkatan berarti Jumlah Uang Beredar dimasyarakat juga meningkat. Kredit yang disalurkan tadi digunakan untuk berinvestasi sehingga investasi mengalami kenaikan. Kenaikan investasi akan mengakibatkan penambahan PDB yang juga meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya.

Dan

Emisi Saham \uparrow Investasi \uparrow \Rightarrow PDB \uparrow \Rightarrow Pertumbuhan Ekonomi \uparrow

Apabila nilai emisi saham dipasar modal meningkat sebagai akibat semakin banyaknya perusahaan yang *go public*, dan dana yang didapat dari emisi saham tadi

digunakan untuk berinvestasi untuk memperluas aktivitas usahanya, maka Kenaikan investasi akan mengakibatkan penambahan PDB yang juga meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya.

I.6 Hipotesis

Dengan berpedoman pada uraian-uraian rumusan permasalahan, kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu yang dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ekspansi moneter berbentuk kredit berpengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia dan emisi saham dipasar modal juga berpengaruh positif terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia.

I.7 Metodologi Penelitian

I.7.1 Ruang Lingkup Penelitian

Fokus pembahasan dalam penelitian ini berada dalam ruang lingkup ekonomi makro yaitu tentang pengaruh ekspansi moneter yang berbentuk kredit perbankan dan emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum dan sesudah krisis dilihat dari PDB. Ruang lingkup penelitian ini dibagi dalam dua kurun waktu yaitu sebelum krisis mulai dari tahun 1993-1997 dan kurun waktu sesudah krisis mulai dari tahun 1999-2004. Kedua periode tersebut di ambil karena pada masa tersebut perekonomian tidak terlalu terkena guncangan ekonomi pada tahun 1998.

I.7.2 Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data skunder, yaitu berupa data yang tersusun secara teratur berupa laporan atau dokumen-dokumen yang ditulis dan dikeluarkan oleh instansi-instansi seperti Badan Pusat Statistik (BPS) Sumatera Selatan, Bank Indonesia cabang Palembang dan lembaga atau instansi-instansi lain yang relevan dengan pokok permasalahan. Data yang digunakan adalah data *time series*, data rangkaian waktu dari tahun 1993 sampai dengan tahun 2004.

I.7.3 Teknik Analisis

I.7.3.1 Analisis Kualitatif

Analisis kualitatif ini digunakan untuk menjelaskan perkembangan ekspansi moneter berbentuk kredit, emisi saham dipasar modal dan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis dengan menggunakan referensi baik berupa buku-buku bacaan yang relevan, jurnal, artikel-artikel, dan juga tulisan-tulisan ilmiah sebelumnya untuk mendukung analisis kuantitatif dan pelengkap dalam memperkuat argumentasi yang berhubungan dengan pokok permasalahan.

I.7.3.2 Analisis Kuantitatif

Tenknik analisis kuantitatif akan digunakan untuk menjawab pertanyaan yang telah diajukan. Tenik analisis ini memberikan suatu bentuk persamaan linier yang menggambarkan hubungan antar variabel independen dan dependen, dimana variabel

independen adalah ekspansi moneter berbentuk kredit dan nilai emisi saham dipasar modal sedangkan pertumbuhan ekonomi yang dilihat dari PDB sebagai variabel dependen. Maka digunakan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2$$

Atau apabila menggunakan model logaritma natural, maka persamaannya adalah :

$$\ln Y = \alpha + \ln b_1X_1 + \ln b_2X_2$$

Dimana : Y = Pertumbuhan Ekonomi dilihat dari PDB

X₁ = Ekspansi Moneter Berbentuk kredit Perbankan.

X₂ = Nilai Emisi Saham di Pasar Modal

α = Konstanta

b₁ = Koefisien X₁ terhadap Y

b₂ = Koefisien X₂ terhadap Y

Sedangkan untuk menentukan signifikansi antar variabel dilakukan dengan formulasi uji-t sebagai berikut :

$$H_0 : b = 0$$

$$H_a : b \neq 0$$

Jika $b = 0$, berarti variabel independen (Ekspansi Moneter Berbentuk kredit Perbankan dan Nilai Emisi Saham di Pasar Modal) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Produk Domestik Bruto). Sedangkan jika $b \neq 0$, berarti variabel independen (Ekspansi Moneter Berbentuk kredit Perbankan dan Nilai Emisi Saham di Pasar Modal) berpengaruh terhadap variabel dependen (Produk Domestik Bruto).

umbuhan Ekonomi adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Dalam Persen (Sadono, 1981:10).

Saham di Pasar Modal adalah penawaran efek oleh emiten kepada pemodal pada masa tertentu sebelum efek tersebut dicatatkan dibursa, didalam hal ini saham merupakan investasi tak langsung atau *Indirect Investment* sehingga efek emisi saham ini merupakan proxy dari investasi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dalam Miliar Rupiah (Roswita, 1999:8).

Metematika Penulisan

- I: Menjelaskan tentang latar belakang, rumusan permasalahan, tujuan, manfaat, kerangka pemikiran, hipotesis, dan metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian.
- II: Dibahas tentang gambaran umum objek penelitian dengan menjelaskan perkembangan Produk Domestik Bruto Indonesia, ekspansi moneter berbentuk kredit perbankan, dan nilai emisi saham dipasar modal sebelum dan sesudah krisis.
- III: Dibahas tentang analisis pengaruh ekspansi moneter berbentuk kredit perbankan terhadap perubahan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB dan pengaruh emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis.
- Bab IV: Kesimpulan dari penulisan penelitian yang ditambah dengan saran.

3. Pertumbuhan Ekonomi adalah perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. Dalam Persen (Sadono, 1981:10).
4. Emisi Saham di Pasar Modal adalah penawaran efek oleh emiten kepada pemodal selama masa tertentu sebelum efek tersebut dicatatkan dibursa, didalam hal ini emisi saham merupakan investasi tak langsung atau *Indirect Investment* sehingga variabel emisi saham ini merupakan proxy dari investasi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dalam Miliar Rupiah (Roswita, 1999:8).

I.8 Sistematika Penulisan

Bab I : Menjelaskan tentang latar belakang, rumusan permasalahan, tujuan, manfaat, kerangka pemikiran, hipotesis, dan metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian.

Bab II : Dibahas tentang gambaran umum objek penelitian dengan menjelaskan perkembangan Produk Domestik Bruto Indonesia, ekspansi moneter berbentuk kredit perbankan, dan nilai emisi saham dipasar modal sebelum dan sesudah krisis.

Bab III : Dibahas tentang analisis pengaruh ekspansi moneter berbentuk kredit perbankan terhadap perubahan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB dan pengaruh emisi saham dipasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dilihat dari PDB sebelum dan sesudah krisis.

Bab IV : Kesimpulan dari penulisan penelitian yang ditambah dengan saran.

DAFTAR PUSTAKA

- Sukirno, Sadono. 1999, " *Pengantar Teori Makro Ekonomi* " Edisi Kedua, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Tambunan, Tulus. 2003, *Perekonomian Indonesia Beberapa Masalah Penting*, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta
- Todaro, P. Michale. 1997, *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*, Edisi Keenam, Erlangga, Jakarta
- Nopirin. 1997, *Ekonomi Moneter*, buku I, Edisi ke 4, BPFE Yogyakarta
- Jhingan, M. L. 1988, *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Bappenas. 2003. *Perekonomian Indonesia tahun 2003 Prospek dan Kebijakan*
- Roswita AB. 2000, *Ekonomi Moneter : Teori, Masalah dan Kebijakan*, Penerbit Universitas Sriwijaya, Palembang
- Roswita, Nurkardina, Novalia. 1999, *Sehuk Beluk Pasar Modal Indonesia*, Lembaga Penerbit Universitas Sriwijaya, Palembang
- Bank Indonesia, Laporan Tahunan BI Palembang tahun 1993-2004
- Djiwandono, Soedrajat. 2001, *Bergulat dengan Krisis dan Pemulihan Ekonomi Indonesia*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Usman, Ali. 2004, *Pengaruh Inflasi terhadap Velocity of Money di Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya (tidak dipublikasikan)
- Wijaya, Krisna. 2000, *Reformasi Perbankan Nasional Catatan Kolom Demi Kolom*, Penerbit Harian Kompas, Jakarta
- Ermar. Suherman. 2004, *Arsitektur Perbankan Indonesia*, Makalah disampaikan pada Kuliah Umum Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Inderalaya, 6 Mei 2004
- Amidi. 2004, *Likuidasi ke enam dan API*, kolom opini, Harian Sumatera Ekspres
- Dumairy. 1996. *Perekonomian Indonesia*. Jakarta : Erlangga

- Gujarati, Damodar. 1987. *Ekonometrika Dasar*. Diterjemahkan oleh Sumarno Zain, Jakarta : Erlangga
- Malayu, Hasibuan. 2004. *Dasar-Dasar Perbankan*. PT. Bumi Aksara, Jakarta
- Sjahrir. 1994, *Analisis Ekonomi Indonesia*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Umum, Jakarta
- Todaro, Michael P. 2000, *Pembangunan Ekonomi Didunia Ketiga*, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Kasmir. 1998, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Basri, Faisal. 1997. *Perekonomian Indonesia Menjelang Abad XXI*. Jakarta : Erlangga
- Nasution, Anwar. 1991. *Tinjauan Ekonomi Atas Dampak Deregulasi 1988 Pada Sistem Keuangan Indonesia*, PT. Gramedia Pustaka, Jakarta
- Sudjijono, Rudianto. 2003. *Perspektif Pembangunan Indonesia Dalam Kajian Pemulihan Ekonomi*, PT. Citra Mandala Pratama, Jakarta
- Samueison, Nordaus. 1997. *Makro Ekonomi*, Edisi keempatbelas Erlangga, Jakarta
- Rahmi, _____. *Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga Kredit Investasi Terhadap Investasi Swasta Dalam Negeri Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya (tidak dipublikasikan)
- BEI News. 2004. Bank Indonesia, Jakarta
- Subarjo. 1999. *Bank Indonesia dan Upaya Menciptakan Perbankan Yang Sehat*, Pengembangan Perbankan, Artikel, Jakarta
- Hartadi. 2002. *Evaluasi Kinerja Ekonomi 2001 dan Prospek Ekonomi 2002*, Disampaikan dalam Diskusi Ekonomi, Moneter dan Perbankan, Kerjasama Bank Indonesia Palembang dan Universitas Sriwijaya
- Ojak P. Marbun. 1999. *Trend Perkreditan Setelah 2 Tahun Krisis*, Bank dan Manajemen, Artikel, Nov/Des
- Boediono. 2001. *Ekonomi Moneter*, Edisi ketiga, BPFE, Yogyakarta

- Hamdani. 2003. *Pengaruh Aliran Modal Swasta Jangka Pendek terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Laju Inflasi Indonesia*, Jurnal, Vol.6, Jakarta
- Ismail. 1991. *Perkembangan Kebijakan Moneter Indonesia Selama Periode Orde Baru*, Artikel, Jakarta
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta
- Tandelin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, PT BPFE, Yogyakarta
- Toriq, Ahmad. _____. *Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya (tidak dipublikasikan)