

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa liberalisasi keuangan signifikan berpengaruh negatif terhadap perkembangan pasar modal. Artinya, jika indeks liberalisasi keuangan meningkat 1 satuan indeks maka nilai kapitalisasi pasarnya menurun sekitar 96,3 miliar USD. Hal ini diduga karena kesiapan masing-masing negara dari sisi makro ekonomi, pasar modal, maupun regulasi. Selain itu, pengembangan dari sisi kelembagaan seperti penegakan hukum yang efektif, birokrasi yang efisien, dan tingkat korupsi yang sedikit perlu ditekankan pada awal proses liberalisasi agar manfaat dari liberalisasi keuangan dapat dirasakan. Seperti hasil temuan Chinn & Ito (2005) yang mengungkapkan bahwa keterbukaan keuangan dapat mendorong perkembangan pasar modal dan pertumbuhan ekonomi hanya jika tingkat perkembangan hukum dan institusi tercapai. Ditemukan juga bahwa tingkat inflasi dan pendapatan per kapita merupakan indikator yang dapat memengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Tingkat inflasi yang meningkat 1 persen akan menurunkan nilai kapitalisasi pasar sekitar 85,8 miliar USD. Sedangkan, jika pendapatan per kapita meningkat 1 USD maka nilai kapitalisasi pasar akan meningkat sebesar 0,017 miliar USD.

Penelitian ini juga menguji pengaruh pasar modal dan investasi modal fisik terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil menunjukkan bahwa pasar modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan investasi signifikan berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya, peningkatan kapitalisasi pasar membawa pengaruh yang baik bagi pertumbuhan ekonomi di masing-masing negara tersebut. Peningkatan nilai kapitalisasi pasar yang meningkat 1 USD akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,0000000515 USD. Hal ini juga membuktikan bahwa pasar modal mampu mendongkrak pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan faktor-faktor pendukung percepatan pertumbuhan. Namun, peningkatan investasi modal fisik sebesar 1 USD justru akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,000000068 USD. Tidak ditemukannya pengaruh positif antara investasi modal fisik dengan pertumbuhan ekonomi disebabkan karena manfaat dari investasi modal fisik tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek serta tidak diperhitungkannya depresiasi aset.

Berdasarkan hal di atas, dapat disimpulkan bahwa liberalisasi keuangan berpengaruh negatif bagi perkembangan pasar modal dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5. Dibutuhkan kesiapan dari masing-masing negara dalam penerapan

liberalisasi keuangan dari sisi makro ekonomi, pasar modal, regulasi otoritas keuangan, maupun dari segi hukum dan kelembagaannya. Perlu dipertimbangkan jugamengenai pengendalian liberalisasi keuangan agar dapat memberikan manfaat bagi perkembangan pasar modal dan pertumbuhan ekonomi. Di samping itu, perkembangan pasar modal perlu dijaga dan ditingkatkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

5.2 Saran

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan variabel lain untuk mengukur keterbukaan keuangan. Misalnya, indeks keterbukaan keuangan tidak hanya dari sudut pandang Chinn & Ito (2005) saja namun dari peneliti lain seperti Indeks Quinn dan Indeks liberalisasi keuangan dari IMF. Kemudian dapat juga dipertimbangkan penggunaan variabel *capital flows*. Selain itu, objek penelitian juga dapat diperluas misalnya negara-negara seluruh ASEAN serta menggunakan periode waktu yang lebih panjang sehingga dapat diketahui pengaruhnya dalam jangka panjang. Lebih memerhatikan dalam penggunaan variabel agar sesuai dengan kerangka pikir mengenai pengaruh liberalisasi keuangan terhadap perkembangan sektor keuangan khususnya pasar modalatau pertumbuhan ekonomi, maupun keduanya. Sektor keuangan yang dibahas tidak hanya pasar modal saja, melainkan industri perbankan juga.

Daftar Pustaka

- Ahmed, A. (2010). Financial liberalization, financial development and growth linkages in Sub-Saharan African countries. *Studies in Economics and Finance* , 27 (4), 314-339.
- Ang, J. B., & McKibbin, W. J. (2005). Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia. *CAMA Working Paper* (5).
- Balassa, B. (1989). Financial liberalization in developing countries. *Working Papers* 55 .
- Bonfiglioli, A. (2008). Financial integration, productivity and capital accumulation. *Journal of International Economics* , 76 (2), 337-335.
- Chinn, M. D., & Ito, H. (2005). What matters for financial development? Capital controls, institutions, and interactions. *NBER Working Paper* (11370).
- Demirguc-Kunt, A., & Detragiache, E. (1998). Financial liberalization and financial fragility. *IMF Working Paper* (98).
- Herrero, A. G., & Wooldridge, P. (2007). Global and regional financial integration: Progress in emerging markets. *BIS Quarterly Review*, September 2007 .
- Imegi, J. C. (2014). Impact of financial liberalization on stock market volatility in Nigeria. *Journal of Business and Retail Management Research* , 8 (2), 81-87.
- Kose, M. A., Prasad, E. S., & Taylor, A. D. (2009). Thresholds in the process of international financial integration. *NBER Working Paper* (14916).
- Okezone Finance. (2017, Oktober 25). *Top! PDB Indonesia tertinggi se-Asia Tenggara, ini buktinya!* Dipetik 26 Juli, 2018, dari <https://economy.okezone.com/read/2017/10/25/20/1801884/top-pdb-indonesia-tertinggi-se-asia-tenggara-ini-buktinya>
- Orji, A., & Ogbuabor, J. (2015). Financial liberalization and economic growth in Nigeria: An empirical evidence. *International Journal Economics and Financial Issues* , 5 (3), 663-672.
- Portland University. (2017, 7 20). *The Chinn-Ito Index*. Dipetik Februari 2018, dari [web.pdx.edu: http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm](http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm)
- Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S.-J., & Kose, M. (2003). Effects of financial globalization on developing countries: Some empirical evidence. *International Monetary Fund*, Maret 2003 .
- Seetanah, B., & Ramessur, S. T. (2009). Financial development and economic growth: New evidence from a sample of island economies. *Journal of Economic Studies* , 36 (2), 124-134.
- Setyari, N. P., Rustariyuni, S. D., & Aswitari, L. P. (2016). Capital intensity, openness, and the economic growth of the ASEAN 5. *Journal of Indonesian Economy* , 31 (3), 260-278.

- Sjaffi, A. (2009). Pengaruh investasi fisik dan investasi pembangunan manusia terhadap pertumbuhan ekonomi. *Journal of Indonesian Applied Economics* , 3 (1), 59-76.
- Stiglitz, J. E. (2000). Capital market liberalization, economic growth, and instability. *World Development* , 28 (6), 1075-1086.