ISSN 2086-1575
Vol. 3, No. 2, Nopember 2011

jesp

Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan

Jurusan Ekonomi Pembangunan
FAKULTAS EKONOMI

The Learning University

ISSN 2086-1575

jesp

Jurnal EKONOMI & STUDI PEMBANGUNAN

Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan (**JESP**) terbit dua kali setahun memuat artikel hasil pemikiran filosofis, konseptual, teoritis, telaah kritis (*critical review*), dan penelitian di bidang ekonomi pembangunan (*development economics*) dan pembangunan ekonomi (*economic development*).

Ketua Penyunting
Dr. Imam Mukhlis, S.E., M.Si

Wakil Ketua Penyunting
Dr. Hadi Sumarsono, S.T., M.Si

Penyunting Pelaksana
Dr. Mit Witjaksono, MS.Ed
Dr. Sugeng Hadi Utomo, M.S
Dr. M. Nasikh, SE, M.P., M.Pd
Grisvia Agustin, SE., M.Sc

Pelaksana Administrasi
Januar Kustiandi, S.Pd, M.Pd
Galih Ardhian Saputra

Alamat Redaksi/TU
Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang (FE UM)
Jl. Semarang 5. Malang 65145. Gedung E3 Lantai 2
Tlp/Fax (0341) 585-911
E-mail: mitrojoyo@gmail.com, imm_mkl@yahoo.com
Site: www.fe.um.ac.id

Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan (**JESP**) dikelola oleh Jurusan Ekonomi Pembangunan.
Diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Malang (FE UM).
Dekan: Dr. Ery Tri Djatmika, M.A., M.Si.
Pembantu Dekan I: Dr. Mit Witjaksono, MS.Ed.
Pembantu Dekan II: Dr. Tuhardjo, SE., M.Si.Ak.
Pembantu Dekan III: Drs. Djoko Dwi Kusumayanto, M.Si.
Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan: Dr. Hari Wahyono, M.Pd.

Naskah artikel yang disumbangkan kepada **JESP** harus mengikuti aturan dalam ***Petunjuk bagi Kontributor JESP*** yang dilampirkan pada setiap nomor penerbitan.
Isi artikel beserta akibat yang ditimbulkan oleh artikel itu menjadi tanggungjawab penuh penulisnya (kontributor).

JESP-Vol. 3, No. 2, 2011
ISSN 2086-1575

DAFTAR ISI

EDITORIAL

Pengantar 138

Tentang Volume Ini 139

ARTIKEL

Model Pertumbuhan Endogen 143
Dede Ruslan

Relevansi Kepatuhan Pajak (*Tax Compliance*) Dengan Kesejahteraan Hidup Masyarakat: Sebuah Telaah Konseptual
Timbul Hamonangan Simanjutak 148

PENELITIAN

Stabilitas Perekonomian Negara-Negara ASEAN Dalam Konstelasi Perekonomian Global
Imam Mukhlis 154

Pengaruh Neraca Anggaran Terhadap Neraca Perdagangan Bilateral Indonesia Dengan 87 Negara Mitra Dagangnya 2004-2008 : Studi Data Panel
Grisvia Agustin 166

Analisis Konsentrasi Komoditi Dan Geografi Ekspor Serta Kontribusinya Dalam Pendapatan Regional Nusa Tenggara Barat Tahun 2000 - 2009
Satarudin 176

Analisis Permintaan Impor Gula Indonesia Tahun 1994 – 2008
Azizah 185

Kebebasan Dari Korupsi Dan Harga Saham Di Indonesia
Dwi Wulandari 199

Pengaruh Nilai Tukar Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perbankan {Studi Kasus PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk} Periode 2007-2009
Aning Khoirunnisa & Imam Mukhlis 208

Pengaruh Kebijakan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham
Mahyarni & Astuti Meflinda 216

Kualitas Pelayanan Pada Nasabah Britama Pt. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Kantor Cabang Malang Martadinata

Fenny Eka Surya Bintari & Mit Witjaksono 229

Analisis Ekonomi Dan Kebijakan Pengelolaan Wisata Alam Berbasis Masyarakat Lokal (Studi Kasus : Kabupaten Administrasi Kepulauan Seribu Provinsi DKI Jakarta)

Pini Wijayanti 244

Pengaruh SILPA dalam Perspektif Kelembagaan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Jawa Timur

Sugeng Hadi Utomo 253

Upaya Dinas Pariwisata dan Kebudayaan Kabupaten Kediri Dalam Mengembangkan Obyek Wisata Sebagai Upaya Meningkatkan Pendapatan Asli Daerah

Yuanita Retna Sari 261

TINJAUAN BUKU

Ekonomi Kerakyatan: Urgensi, Konsep dan Aplikasi. Sebuah Mimpi dan Peta Jalan Bagi Kemandirian Bangsa

Thomas Suseco 277

Kebebasan Dari Korupsi Dan Harga Saham Di Indonesia

Dwi Wulandari

Abstract

The purpose of this study is to examine the relationship between freedom from corruption and stock price in Indonesia.We found that freedom from corruption has a positive impact on stock price. This indicates that the lower corruption in a country, the higher the stock price in that country. It can be said that investors care about the level of corruption in a country because the lower the corruption will reduce uncertainty and will increase expected cash flow, then it will increase stock price. Government in Indonesia should be committed to reduce corruption, because it will give a good impact not only to real sector but also to financial sector

Keywords: stock price,freedom from corruption, index of economic freedom

Ada banyak faktor yang bisa mempengaruhi harga saham di suatu negara. Selain faktor-faktor internal yang berupa kinerja perusahaan yang bisa dilihat dari rasio-rasio keuangan suatu perusahaan yang ada di pasar modal serta faktor-faktor eksternal seperti variabel-variabel ekonomi makro dan moneter, ada juga banyak faktor yang mempengaruhi persepsi investor misalnya stabilitas politik suatu negara, berita-berita dan rumor-rumor di suatu negara dan juga *good corporate governance* di suatu negara. *Good corporate governance* bisa dilihat dari seberapa besar tingkat korupsi di suatu negara. Liberalisasi pasar keuangan di Indonesia pada tahun 1980an menghasilkan aliran modal masuk yang cukup besar di negara ini Terjadilah ekspansi pasar keuangan dan pasar modal. Tetapi liberalisasi ini tidak didukung dengan regulasi dan pengawasan sistem keuangan yang kuat sehingga justru memicu krisis moneter pada tahun 1997 (Atmadja, 2004)

Pasar modal Indonesia telah mengalami berbagai perkembangan misalnya dengan paket-paket deregulasi untuk mempermudah transaksi saham dan membuka pintu investasi untuk investor asing dan kemudahan investasi untuk negara-negara Indonesia sendiri. Sehingga, saat ini pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan cukup pesat di satu sisi tetapi juga sangat rentan terhadap pengaruh berbagai perubahan kondisi ekonomi makro, sosial maupun politik di dalam maupun luar negeri. Pasar ini memiliki karakteristik yaitu banyaknya spekulasi asing yang masuk. *Financial Times* menyebutkan, *hot money* yang masuk ke pasar di kawasan Asia (termasuk Indonesia) pada 2009, mencapai US$ 26 milliar.

Alamat Korespondensi:
Dwi Wulandari, Dosen Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang
E-mail:wulan501@yahoo.com

Besarnya *hot money*, akan membuat pergerakan indeks harga saham akan dipengaruhi oleh investor asing. Investor asing bisa dengan mudah menarik dan memasukkan dananya ke suatu negara. *Capital outflow* dan *inflow* akan. sangat mempengaruhi pergerakan harga saham. Sering terjadi, fundamental perekonomian baik dan semestinya harga di bursa saham stabil, tetapi karena investor asing percaya ada masalah fundamental pada perekonomian atau ada peluang investasi di negara lain yang lebih menguntungkan, mereka malah keluar dari bursa saham dan selanjutnya, investor domestik yang minim pengetahuan pun ikut-ikutan (Manurung, 2009).

Arus modal asing yang masuk ke negara-negara Indonesia turut mewarnai bursa saham di negara-negara ini. Masuknya modal asing, salah satunya dipengaruhi oleh semakin terbukanya pasar modal di negara ini. Keterbukaan suatu negara bisa terwakili salah satunya adalah dengan melihat indeks kebebasan ekonomi di suatu negara. Indeks ini disusun oleh James Gwartney, Robert A. Lawson dan Walter E. Block dari *Heritage Foundation* dan Wall Street Journal. Pendekatan yang digunakan pada indeks ini mirip dengan tulisan Adam Smith, *The Wealth of Nations* yang menyatakan bahwa "*institusi dasar yang melindungi kebebasan individu untuk mengejar tujuan ekonomisnya akan menghasilkan kesejahteraan yang lebih besar bagi masyarakat yang lebih luas*".

Mereka mengukur tingkat kebebasan ekonomi dari 189 negara. Indeks ini meliputi sepuluh komponen yaitu kebebasan berbisnis, kebebasan perdagangan,kebebasan fiskal, ukuran pemerintah, kebebasan moneter, kebebasan investasi, kebebasan finansial, hak milik (*property rights*), kebebasan dari korupsi, dan kebebasan tenaga kerja. Keterbukaan dan kebebasan ekonomi memang menjadi isu yang banyak diperbincangkan dewasa ini.

Menurut Gwartney dan Lawson (1996), semakin tinggi tingkat kebebasan ekonomi di suatu negara, semakin tinggi pula kemakmuran negara tersebut. Mekanisme pengaruh kebebasan ekonomi terhadap harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut: kebijakan pemerintah yang lebih menjamin hak kepemilikan dan memberi perlindungan terhadap pemegang saham akan mengurangi ketidakpastian dan mengurangi *discount rate* dan meningkatkan harga saham. Investasi yang menciptakan aliran modal pada mata uang yang mengalami volatilitas inflasi yang menurun akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor dan lalu menurunkan *discount rate* dan meningkatkan harga saham.

Liberalisasi perdagangan yang meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar internasional, akan meningkatkan *expected cash flow* dan meningkatkan nilai saham. Perubahan-perubahan yang mengurangi aturan-aturan pemerintah yang mengikat, akan mengurangi biaya transaksi, meningkatkan *expected cash flow* dan meningkatkan nilai saham (Stocker, 2005).

Salah satu komponen yang sangat penting dalam indeks kebebasan ekonomi dan masih jarang diteliti adalah kebebasan dari korupsi. Korupsi dapat mengikis kebebasan ekonomi karena meningkatkan ketidakamanan dan ketidakpastian dalam hubungan ekonomi. Skor untuk komponen ini didapat dari *Transparency International's Corruption Perception Index*.

Korupsi didefinisikan sebagai ketidakjujuran atau kebusukan. Dalam konteks pemerintahan, korupsi didefinisikan sebagai kegagalan integritas dalam suatu sistem, distorsi dimana individu mendapatkan keuntungan pribadi dari kerugian banyak orang.

Korupsi politik adalah bagian yang menyedihkan dari sejarah manusia dan mempunyai banyak bentuk misalnya penyuapan, pemerasan, nepotisme, kroniisme, perlindungan, penggelapan dan yang paling sering adalah sogok menyogok dimana pejabat pemerintah mencuri atau

mendapatkan keuntungan secara tidak sah dari dana masyarakat. Korupsi menginfeksi semua bagian perekonomian kecuali pasar diijinkan untuk mengembangkan transparansi dan kebijakan yang efektif secara umum, korupsi yang lebih tinggi sama dengan merusak kebebasan ekonomi, meskipun mungkin tidak ada pada kasus yang ekstrim.

Robert Barro, ekonom dari Harvard menyatakan bahwa dalam beberapa kondisi, korupsi mungkin disukai oleh penegakan hukum buruk yang jujur. informal di area lain. Faktor ini berdasar pada transparansi internasional Indeks Persepsi Korupsi/Corruption Percepcy Index (CPI) yang menghitung tingkat korupsi di 152 negara, untuk menentukan skor kebebasan dari korupsi dari negara-negara yang juga terdaftar dalam indeks kebebasan ekonomi. CPI berdasarkan pada 10 skala point dimana skala 10 mengindikasikan korupsi yang sangat kecil dan skor 1 mengindikasikan pemerintah yang sangat korup. Dalam memberi skor kebebasan dari korupsi, penulis mengkonversi tiap data mentah CPI ke skala 10- 100 dengan mengalikan skor CPI dengan 10. Contohnya apabila data mentah CPI adalah 5,5, maka skor kebebasan dari korupsinya adalah 55. Untuk negara-negara yang tidak tercantum dalam CPI, kebebasan dari korupsi ditentukan dengan informasi kualitatif dari sumber yang terpercaya secara internasional. Prosedur itu mempertimbangkan sampai sejauh mana korupsi ada di suatu negara. Semakin tinggi tingkat korupsi maka tingkat kebebasan ekonomi akan semakin rendah.

Bank Dunia menyebut korupsi sebagai hambatan tunggal terbesar bagi pembangunan ekonomi dan sosial. Korupsi merusak pembangunan dan mengganggu aturan-aturan hukum dan melemahkan landasan institusional yang menjadi pijakan bagi pertumbuhan ekonomi. Korupsi adalah masalah sosial yang serius yang mempengaruhi masyarakat. Banyak penelitian yang menyatakan bahwa tingkat korupsi di suatu negara adalah fungsi dari akar historis, religius dan budaya. Korupsi juga berhubungan dengan tingkat pembangunan ekonomi, sistem hukum dan pemerintahan di suatu negara.

Ciocchini (2003) menunjukkan bahwa korupsi meningkatkan biaya pinjaman bagi pemerintah dan perusahaan pada *emerging markets*. Fisman (1991) meneliti nilai koneksi politik di Indonesia dengan meneliti harga saham perusahaan yang memiliki derajat koneksi politik yang berbeda. Dia menghubungkan berita kesehatan mantan presiden Indonesia, Suharto terhadap harga saham perusahaan-perusahaan ini. Dia menunjukkan bahwa berita buruk dari kesehatan Suharto membuat harga saham perusahaan yang memiliki koneksi politik lebih rendah dibanding perusahaan yang independen.

Lee dan Ng (2004) menemukan hubungan empiris antara korupsi dengan penilaian perusahaan oleh pemegang saham. Mereka menggunakan data dari 43 negara untuk mengevaluasi hubungan empiris antara korupsi dengan nilai perusahaan internasional. Mereka menemukan bahwa perusahaan dari negara yang lebih korup berdagang dengan nilai pasar yang lebih rendah. Mereka menemukan bahwa korupsi secara signifikan menurunkan nilai saham. Mereka menyimpulkan bahwa korupsi memiliki konsekuensi ekonomi signifikan terhadap nilai pemegang saham. Salah satu alasan potensial mengapa korupsi mungkin mempengaruhi penilaian saham adalah *corporate governance*. Ketika korupsi meningkat, peraturan melemah dan *corporate governance* memburuk. Ini akan meningkatkan resiko obligasi dan membuat penilaian saham lebih rendah.

Ng dan Qian (2005) meneliti dampak dari korupsi terhadap *corporate governance*. Mereka membangun model yang menunjukkan bahwa *insider* bisa mengambil alih *outsider* apabila dengan adanya penyuapan mengurangi kemungkinan ditangkapnya *insider*. *Corporate governance* akan lebih buruk di negara yang lebih korup. Korupsi memiliki

dampak yang signifikan pada *corporate governance* dan penilaian perusahaan

Alasan lain mengapa korupsi berhubungan dengan harga saham adalah karena perilaku investor asing. Gelos dan Wei (2006) menunjukkan bahwa transparansi negara yang lebih rendah berhubungan dengan investasi dana internasional yang lebih rendah. Mereka juga menemukan bahwa pada saat krisis finansial, dana internasional melayang dari negara yang tidak transparan dengan jumlah yang lebih besar daripada negara yang transparan. Negara yang korup menerima investasi lebih sedikit dari investor asing.

Korupsi dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan sosial dan membuat perusahaan internasional tidak mau berinvestasi dan berbisnis di negara-negara yang korup. Negara dengan korupsi rendah biasanya adalah negara-negara kaya di Eropa dan Amerika Utara, sedangkan korupsi tinggi biasanya ada pada negara-negara miskin. Korupsi bisa ada di sektor pemerintah dan swasta dan tidak hanya merendahkan nilai-nilai hukum tapi juga mempengaruhi lingkungan bisnis dan menurunkan daya saing dalam perekonomian. Pada negara-negara maju, praktek bisnis diatur oleh hukum dan aturan yang melarang penyuapan di dalam dan luar negeri. Perusahaan juga memahami resiko korupsi terhadap reputasi dan integritas mereka. Sedangkan pada negara-negara berkembang, usaha-usaha anti korupsi biasanya dimulai oleh lembaga internasional, tetapi tantangan terbesarnya adalah korupsi di pemerintahan tingkat atas. Korupsi mengganggu kompetisi yang adil misalnya dengan adanya *insider trading* di pasar modal. Bisnis juga dipengaruhi oleh adanya korupsi. Penyuapan akan menyebabkan biaya bisnis meningkat dan banyak perusahaan yang tidak mau berbisnis di negara yang tingkat korupsinya tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat adakah pengaruh dari kebebasan dari korupsi terhadap harga saham di Indonesia

Metode

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks kebebasan dari korupsi yang merupakan bagian dari indeks kebebasan ekonomi yang datanya diambil dari The Heritage Foundation serta harga saham yang diwakili oleh indeks harga saham gabungan selama periode tahun 1995-2010. Formula yang digunakan untuk menguji persamaan adalah regresi antara variabel bebas yaitu kebebasan dari korupsi dengan variabel terikat harga saham. Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis penyakit statistik yang ada pada model regresi yang telah diperoleh dan selanjutnya menghilangkan penyakit tersebut.

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan antara lain: uji normalitas digunakan untuk mengetahui normal tidaknya data yang akan diperoleh. Uji normalitas dilakukan dengan uji nilai *Kolmogorov Smirnov* menggunakan program analisis statistik SPSS. Apabila nilai probabilitas $\geq$ 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai probabilitas $<$ 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi tidak normal, uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007).

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mengujinya digunakan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Berdasarkan hasil output SPSS, apabila nilai VIF $<$ 10 dan nilai *tolerance* $>$ 0,1 dapat disimpulkan bahwa asumsi adanya multikolinieritas ditolak, uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007).

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan statistik d dari Durbin-Watson (DW *test*)

dimana angka-angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah *dL* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah), *dU* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas), 4- *dL* dan 4-*dU*. Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, sebaliknya jika mendekati 0 atau 4 maka terjadi autokorelasi (+/-), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2007). Heteroskedastisitas akan mengakibatkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil penaksiran akan menjadi kurang dari semestinya. Heterokedastisitas bertentangan dengan salah satu asumsi dasar regresi linier, yaitu bahwa variasi residual sama untuk semua pengamatan atau disebut homoskedastisitas. (Gujarati, 1991).

Salah satu prosedur uji yang digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas adalah memperhatikan pola diagram pencar antar nilai prediksi dengan nilai residual. Apabila diagram pencar termasuk berpola, maka asumsi non heteroskedastisitas tidak terpenuhi, sedangkan bila tidak berpola (acak) maka asumsi non heteroskedastisitas terpenuhi. Pengujian hipotesis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial menggunakan *uji t* dengan taraf signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai α sebesar 5%, jika nilai signifikansi > α maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (H_0 diterima), sedangkan jika nilai signifikansi < α maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (H_1 diterima) (Ghozali, 2007).

Pengujian hipotesis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (serentak) menggunakan *uji F* dengan taraf signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai F > 4 maka secara bersamaan semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_1 diterima. (Ghozali, 2007). Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali 2006). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Dalam Penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1: Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien	Std Error	t Statistic	Prob
Kebebasan dari Korupsi	147.5945	15.70094	9.400361	0.0000
F statistic : 121.9731 Prob : 0.0000 R squared: 0.863002				

Sumber: Data Diolah

Kebebasan dari korupsi berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin rendah tingkat korupsi maka harga saham akan semakin tinggi. Bank Dunia menyebut korupsi sebagai hambatan tunggal terbesar bagi pembangunan ekonomi dan sosial. Korupsi merusak pembangunan dan mengganggu aturan-aturan hukum dan melemahkan landasan institusional yang menjadi pijakan bagi pertumbuhan ekonomi. Korupsi adalah masalah sosial yang serius yang mempengaruhi masyarakat. Banyak penelitian yang menyatakan bahwa tingkat korupsi di suatu negara adalah fungsi dari akar historis, religius dan budaya. Korupsi juga berhubungan dengan tingkat pembangunan ekonomi, sistem hukum dan pemerintahan di suatu negara.

Ciocchini (2003) menunjukkan bahwa korupsi meningkatkan biaya pinjaman bagi pemerintah dan perusahaan pada *emerging markets*. Fisman (1991) meneliti nilai koneksi politik di Indonesia dengan meneliti harga saham perusahaan yang memiliki derajat koneksi politik yang berbeda. Dia menghubungkan berita kesehatan mantan presiden Indonesia, Suharto terhadap harga saham perusahaan-perusahaan ini. Dia menunjukkan bahwa berita buruk dari kesehatan Suharto membuat harga saham perusahaan yang memiliki koneksi politik lebih rendah dibanding perusahaan yang independen.

Korupsi mengikis kebebasan ekonomi karena meningkatkan ketidakamanan dan ketidakpastian dalam hubungan ekonomi. Skor untuk komponen ini didapat dari *Transparency International's Corruption Perception Index*. Korupsi didefinisikan sebagai ketidakjujuran atau kebusukan. Dalam konteks pemerintahan, korupsi didefinisikan sebagai kegagalan integritas dalam suatu sistem, distorsi dimana individu mendapatkan keuntungan pribadi dari kerugian banyak orang. Korupsi politik adalah bagian yang menyedihkan dari sejarah manusia dan mempunyai banyak bentuk misalnya penyuapan, pemerasan, nepotisme, kronisme, perlindungan, penggelapan dan yang paling sering adalah sogok menyogok dimana pejabat pemerintah mencuri atau mendapatkan keuntungan secara tidak sah dari dana masyarakat. Korupsi menginfeksi semua bagian perekonomian kecuali pasar diijinkan untuk mengembangkan transparansi dan kebijakan yang efektif secara umum, korupsi yang lebih tinggi sama dengan merusak kebebasan ekonomi, meskipun mungkin tidak ada pada kasus yang ekstrim. Robert Barro, ekonom dari Harvard menyatakan bahwa dalam beberapa kondisi, korupsi mungkin disukai oleh penegakan hukum buruk yang jujur. Contohnya, hasilnya mungkin akan lebih buruk apabila regulasi yang menghalangi beberapa aktivitas ekonomi yang berguna ditegakkan secara keseluruhan, lebih daripada keadaan yang didapat melalui penyuapan.

Banyak masyarakat yang menganggap aktivitas seperti *traficking* obat terlarang adalah tidak sah, tetapi lainnya membatasi kebebasan individu dengan mencabut perlindungan-perlindungan hukum pada aktivitas misalnya transportasi swasta dan jasa konstruksi. Peraturan pemerintah atau pembatasan di satu bidang mungkin menciptakan pasar informal di area lain. Contohnya suatu negara dengan hambatan perdagangan yang tinggi mungkin memiliki hukum yang melindungi pasar domestiknya dan menghindari impor barang asing, tetapi hambatan ini menciptakan insentif untuk penyelundupan dan pasar informal untuk barang yang dihambat.

Lee dan Ng (2004) menemukan hubungan empiris antara korupsi dengan penilaian perusahaan oleh pemegang saham. Mereka menggunakan data dari 43 negara untuk mengevaluasi hubungan empiris antara korupsi dengan nilai perusahaan internasional. Mereka menemukan bahwa perusahaan dari negara yang lebih korup berdagang dengan nilai pasar yang lebih rendah. Mereka menemukan bahwa korupsi secara signifikan menurunkan nilai saham. Mereka menyimpulkan bahwa korupsi memiliki konsekuensi ekonomi signifikan terhadap nilai pemegang saham. Salah satu alasan potensial mengapa korupsi mungkin mempengaruhi penilaian saham adalah *corporate governance*. Ketika korupsi meningkat, peraturan melemah dan *corporate governance* memburuk. Ini akan meningkatkan resiko obligasi dan membuat penilaian saham lebih rendah.

Ng dan Qian (2005) meneliti dampak dari korupsi terhadap *corporate governance*. Mereka membangun model yang menunjukkan bahwa *insider* bisa mengambil alih *outsider* apabila dengan adanya penyuapan mengurangi kemungkinan ditangkapnya *insider*. *Corporate governance* akan lebih buruk di negara yang lebih korup. Korupsi memiliki

dampak yang signifikan pada *corporate governance* dan penilaian perusahaan

Alasan lain mengapa korupsi berhubungan dengan harga saham adalah karena perilaku investor asing. Gelos dan Wei (2006) menunjukkan bahwa transparansi negara yang lebih rendah berhubungan dengan investasi dana internasional yang lebih rendah. Mereka juga menemukan bahwa pada saat krisis finansial, dana internasional melayang dari negara yang tidak transparan dengan jumlah yang lebih besar daripada negara yang transparan. Negara yang korup menerima investasi lebih sedikit dari investor asing.

Korupsi dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan sosial dan membuat perusahaan internasional tidak mau berinvestasi dan berbisnis di negara-negara yang korup. Negara dengan korupsi rendah biasanya adalah negara-negara kaya di Eropa dan Amerika Utara, sedangkan korupsi tinggi biasanya ada pada negara-negara miskin. Korupsi bisa ada di sektor pemerintah dan swasta dan tidak hanya merendahkan nilai-nilai hukum tapi juga mempengaruhi lingkungan bisnis dan menurunkan daya saing dalam perekonomian. Pada negara-negara maju, prektek bisnis diatur oleh hukum dan aturan yang melarang penyuapan di dalam dan luar negeri. Perusahaan juga memahami resiko korupsi terhadap reputasi dan integritas mereka. Sedangkan pada negara-negara berkembang, usaha-usaha anti korupsi biasanya dimulai oleh lembaga internasional, tetapi tantangan terbesarnya adalah korupsi di pemerintahan tingkat atas. Korupsi mengganggu kompetisi yang adil misalnya dengan adanya *insider trading* di pasar modal. Bisnis juga dipengaruhi oleh adanya korupsi. Penyuapan akan menyebabkan biaya bisnis meningkat dan banyak perusahaan yang tidak mau berbisnis di negara yang tingkat korupsinya tinggi.

Di Indonesia, secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia memiliki visi yaitu menjadi Bursa Yang Kompetitif dengan Kredibilitas Tingkat Dunia dan misi sebagai *Pillar of Indonesian Economy* , *Market Oriented* , *Company Transformation* , *Institutional Building* , *Delivery Best Quality Products & Services*. Sedangkan tujuannya adalah: *Liquidity* dan *Market Integrity*. *Core values* dari BEI adalah *Integrity* , *Quality Orientation* , *Accountability* , *Institutional Building Responsive* dan *core competencies* nya adalah *Integrity* , *Customer Service* , *Time Management* , *Commitment* , *Continuous Improvement* , *Accountability* ,*Teamwork* , *Learning Orientation* , *Leadership* , *Organizational Awareness* , *Responsiveness*

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut adalah:

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral , Indeks LQ45, Jakarta Islmic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan dan Indeks Individual.

Kesimpulan

Melihat adanya hubungan positif antara kebebasan dari korupsi dengan harga saham, maka pemerintah seharusnya lebih meningkatkan komitmen untuk memberantas korupsi. Bank Dunia menyebut korupsi sebagai hambatan tunggal terbesar bagi pembangunan ekonomi dan sosial. Korupsi merusak pembangunan dan mengganggu aturan-aturan hukum dan melemahkan landasan institusional yang menjadi pijakan bagi pertumbuhan ekonomi. Korupsi adalah masalah sosial yang serius yang mempengaruhi masyarakat. Tingkat korupsi di suatu negara adalah fungsi dari akar historis, religius dan budaya. Korupsi juga berhubungan dengan tingkat pembangunan ekonomi, sistem hukum dan pemerintahan di suatu negara. Dengan memberantas korupsi, tidak hanya berpengaruh positif terhadap sektor riil tapi juga terhadap sektor keuangan.

Korupsi dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan sosial dan membuat perusahaan internasional tidak mau berinvestasi dan berbisnis di negara-negara yang korup. Korupsi bisa ada di sektor pemerintah dan swasta dan tidak hanya merendahkan nilai-nilai hukum tapi juga mempengaruhi lingkungan bisnis dan menurunkan daya saing dalam perekonomian.

Pada negara-negara maju, praktek bisnis diatur oleh hukum dan aturan yang melarang penyuapan di dalam dan luar negeri. Perusahaan juga memahami resiko korupsi terhadap reputasi dan integritas mereka. Sedangkan pada negara-negara berkembang, usaha-usaha anti korupsi biasanya dimulai oleh lembaga internasional, tetapi tantangan terbesarnya adalah korupsi di pemerintahan tingkat atas. Korupsi mengganggu kompetisi yang adil misalnya dengan adanya *insider trading* di pasar modal Bisnis juga dipengaruhi oleh adanya korupsi. Penyuapan akan menyebabkan biaya bisnis meningkat dan banyak perusahaan yang tidak mau berbisnis di negara yang tingkat korupsinya tinggi.

Daftar Rujukan

Atmadja, A. 2004. The Granger Causality Tests For The Five ASEAN Countries Stock Markets And Macroeconomic Variables During And Post The 1997 Asian Financial Crisis. *Jurnal Universitas Petra*

Ciocchini,F., Durbin E. and Ng, D.T. 2003. Does Corruption Increase Emerging Market Bond Spread? *Journal of Economics and Business vol 55*

Demirguc, K.1998. Law, Finance and Firm Growth. *Journal of Finance vol 53*

Gelos, R. G and Wei,S. J. 2006. Transparency and International Investor Behavior. *IMF Working Paper 02/174*

Gwartney, J. and Lawson, R. 2004. *Economic Freedom of the World: 2004 Annual Report.* Vancouver, B.C.: Fraser Institute.

Hale,G., Razin, A. and Tong H. 2006. Institutional Weakness and Stock Price Volatility. *Review of Economic Studies*

La Porta R, Lopez De Silanes F, Shleifer A, Vishny RW. 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy vol 106*

Lee, C, Ng, D. 2005. Corruption and Internal Valuation: Does Virtue Pay. *Cornell University Working Paper*

Levine, R., and Zervos, S. 1998. Capital Control Liberalization and Stock Market Development. *World Development* 26

Li, K. 2002. What Explains the Growth of Global Equity Markets?*Canadian Investment Review*

Ng, David. 2006. The Impact of Corruption on Financial Markets. *Managerial Finance vol 32 no10*

Ng,D, Qian,K. 2004. Corruption and Corporate Governance. *Mimeo Cornell University*

Perotti, E. C., and van Oijen, P. 2001. Privatization, Political Risk, and Stock Market Development in Emerging Economies. *Journal of International Money and Finance vol* 20

Sharma, Subhash. 1996. *Applied Multivariate Techniques*. 1996. John Wiley and Sons, New York.

Stocker, Marshall. 2005. Equity Returns and Economic Freedom. *Cato Journal Vol 25*

Swaleheen, M, Stansel, D. 2007. Economic Freedom, Corruption and Growth. *Cato Journal*

The Heritage Foundation. 2009. *Economic Freedom of the World.* http://www.heritage.org. Desember 2009



Cover design: ©Van Mit 2011