

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Mobilitas modal dari suatu negara ke dalam suatu negara lain disebut dengan investasi asing. Investasi asing dapat berupa investasi langsung dan investasi portofolio (Tambunan, 1998:84). *Foreign Direct Investment* (FDI) merupakan arus modal internasional dalam bentuk investasi secara langsung seperti, pembangunan pabrik, pembelian barang modal, tanah, bahan baku, dan sebagainya yang dilakukan oleh negara lain di negara penerima investasi. Oleh karena itu, FDI tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya, tetapi juga terjadi pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri (Krugman, 1994).

Salah satu cara yang dapat ditempuh dalam pemenuhan kebutuhan akan investasi adalah dengan investasi asing. Investasi asing dibagi menjadi 2 bentuk, yaitu: *Foreign Direct Investment* (investasi asing langsung) dan *portfolio investment* (investasi finansial). Investasi asing langsung merupakan investasi yang dilakukan oleh swasta asing ke suatu negara tertentu. Bentuknya dapat berupa cabang perusahaan multinasional, lisensi *joint venture*, dan lain-lain. Investasi finansial berupa saham, surat berharga, obligasi dan *commercial papers* lainnya. Investasi asing dalam aset keuangan, khususnya lembaga investasi, dilakukan untuk mendiversifikasi resiko dan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih tinggi daripada penghasilan yang diterima dari investasi yang sebanding di negeri asal mereka (Alkatiri, 2008).

Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*) merupakan investasi yang melibatkan pihak investor secara langsung dalam operasional usaha yang dilaksanakan, sehingga dinamika usaha yang menyangkut kebijakan perusahaan dan mencapai tujuan yang akan dicapai, tidak lepas dari pihak yang berkepentingan (investor asing). Adanya modal yang cukup akan membawa pada pertumbuhan perekonomian dan akan membawa pada kesejahteraan pada rakyat khususnya bagi para pengusaha yang membutuhkan suntikan dana untuk mengembangkan hasil usahanya / produksi (Todaro, 2003:164).

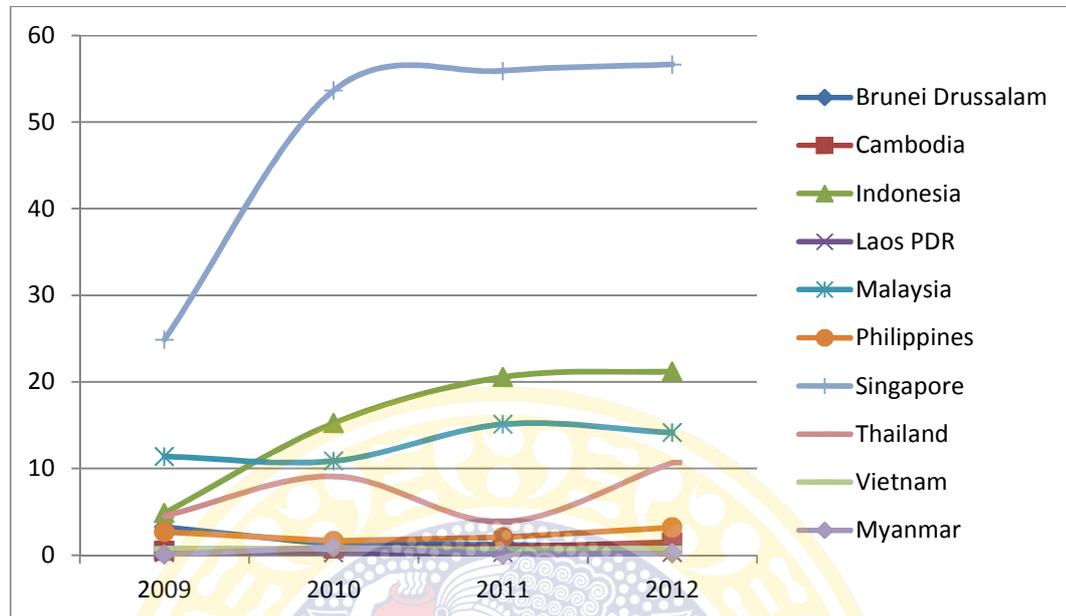
Terdapat 2 hal yang mempengaruhi kegiatan FDI di suatu negara asal (*Host Country*). Faktor yang pertama, lingkungan atau kerangka kebijakan (*policy framework*) dan kedua, faktor ekonomi (*economic determinants*). Pertimbangan ekonomi, di satu sisi menjadikan pertimbangan dalam kegiatan FDI. Variabel ekonomi ini antara lain menyangkut akses pasar, sumber daya, dan faktor efisiensi. Meningkatnya internasionalisasi perdagangan dan investasi bilateral menyebabkan beberapa negara untuk meminta peningkatan kerjasama melalui pembentukan peraturan dan komitmen Internasional di bawah WTO (Brooks, 2004:1-2).

Peningkatan Produk Domestik Bruto menunjukkan adanya peningkatan ukuran pasar sehingga negara-negara yang mengalami peningkatan didalam GDP dapat menjadi wilayah yang menjadi basis di dalam melakukan penjualan. Resiko politik berhubungan dengan potensi masuknya FDI di dalam beberapa negara, resiko politik ini berhubungan dengan potensi ketidakpastian. Sehingga potensi ketidakpastian ini dapat mengurangi turunnya FDI di suatu negara. Selain GDP

dan resiko politik, terdapat beberapa variabel makroekonomi lainnya yang menjadi determinan masuknya FDI ke suatu negara. Diantaranya adalah institusi atau tahapan-tahapan yang harus dilalui di dalam menanamkan investasi di suatu negara seperti, stabilitas makroekonomi, kesehatan dan pendidikan juga merupakan faktor yang menentukan masuknya FDI (Bank Indonesia, 2007).

Perkembangan FDI di Asia Tenggara naik berkisar 2% atau sekitar 116 Milyar USD. Perkembangan FDI ini cenderung melambat jika dilihat dari investasi asing yang masuk ke Singapura, sebagai penerima investasi asing terbesar di kawasan Asia Tenggara, mengalami stagnansi pada 56 Milyar USD. Akan tetapi, banyak ekonom yang mengatakan bahwa sektor perdagangan di kawasan Asia Tenggara cukup menjanjikan. Indonesia sendiri masuk dalam “*Top 20 Host Economies 2013*” dan menduduki peringkat 20 dengan *inflow* sebesar 19 Milyar USD. Hal ini menunjukkan bahwa minat investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia semakin tinggi (UNCTAD, 2014).

Perkembangan FDI di ASEAN dinilai cukup signifikan. Hal ini dilihat dari naiknya pendapatan perkapita negara-negara di ASEAN yang diikuti oleh naiknya pertumbuhan ekonomi. Kondisi makroekonomi negara-negara *emerging markets* di Asia yang semakin baik, menjadi daya tarik bagi investor asing untuk memperoleh keuntungan investasi ditambah dengan pengetatan kebijakan moneter melalui peningkatan kebijakan suku bunga. Aliran modal masuk bagi negara-negara *emerging markets* seperti di kawasan ASEAN-5 merupakan sumber pembiayaan pembangunan dan dapat mendukung pengembangan pasar keuangan domestik. Berikut adalah *chart* FDI ASEAN periode tahun 2009-2012 :



Sumber : Worldbank , 2013.

Gambar 1.1
FDI ASEAN dalam miliar US Dollars :
Periode 2009-2012

Berdasarkan data 4 (empat) tahun terakhir sejak tahun 2009-2012, telah terjadi peningkatan. Melihat data dalam kurun waktu periode tahun 2009-2012, Singapura memiliki rata-rata FDI tertinggi di kawasan ASEAN sebesar 47,7 miliar USD. Tercatat dalam rentang 2009-2012, FDI rata-rata yang masuk ke ASEAN meningkat signifikan dari 4,7 miliar USD menjadi 11,2 miliar USD. Dilihat dari daftar FDI di regional ASEAN, Indonesia menempati urutan kedua setelah Singapura, selanjutnya diikuti oleh Malaysia, Thailand dan Filipina.

Dalam situasi perekonomian yang kurang kondusif saat ini, peranan modal asing sangat penting karena tidak ada lagi sumber pendapatan yang bisa diharapkan untuk membiayai biaya operasional pembelanjaan negara akibat melonjaknya nilai tukar dan memburuknya kinerja ekonomi. Dari sisi internal,

perekonomian kita saat ini mengalami defisit neraca pembayaran (*balance of payment*) dan defisit anggaran (*fiscal deficit*) yang sama-sama buruknya. Dari sisi eksternal, neraca transaksi berjalan dan neraca modal juga mengalami kondisi yang kronis. Penyebabnya adalah menurunnya aliran modal masuk (*capital inflow*), terutama dalam bentuk penanaman modal asing langsung (*Foreign Direct Investment*) (Prasetyantoko, 2001).

Laju pertumbuhan ekonomi didukung oleh beberapa faktor, diantaranya dengan melihat tinggi rendahnya arus modal asing. FDI dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan mempengaruhi *capital market* secara tidak langsung. Akan tetapi adanya FDI *inflow* menyebabkan *spillover effects* terhadap pasar saham domestik dan mendorong para pembuat kebijakan untuk mengadopsi kebijakan-kebijakan yang sesuai dengan kondisi pasar serta dapat mendorong perdagangan saham.

FDI diasumsikan dapat menekankan stabilitas perekonomian melalui motif investasi jangka panjang dan ketahanan dari investasi *capital*. Walaupun dalam kondisi krisis finansial. Pasar saham dan investasi portofolio dihubungkan dengan motivasi investasi dalam jangka pendek, motif investasi cenderung spekulatif dan cenderung lebih mudah terjadinya kegagalan investasi (Lipsey, 2001).

Foreign Direct Investment masuk ke negara-negara yang memiliki fundamental yang baik dapat membantu mengembangkan sistem keuangan domestik. FDI dapat menjadi penggerak bagi pengembangan pasar saham yaitu melalui pasar modal dan berpartisipasi dengan perusahaan, karena investor asing

ikut berperan didalam modal eksternal atau juga ingin investasinya kembali dengan menjual saham di pasar modal. Kedua, mengingat bahwa investor asing sebagian berinvestasi melalui pembelian ekuitas (Fritz *et al*, 2005).

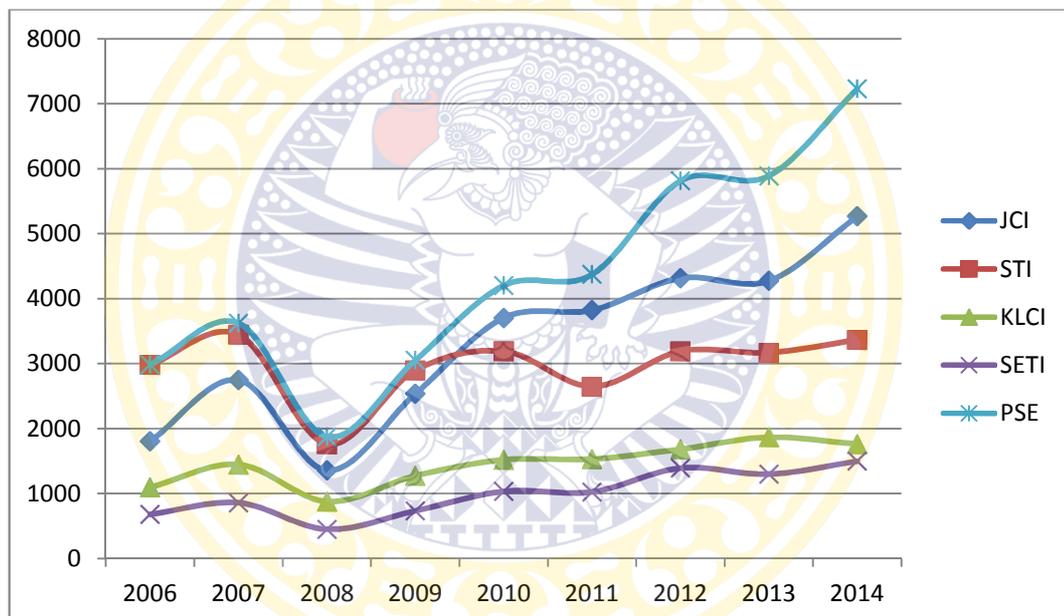
Adam dan Tweneboah (2009) jugamengatakan bahwa FDI mampu mendorong pengembangan pasar modal. Dengan alasan *Foreign Direct Investment* dapat menstimulasikan pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan ekonomi yang berdampak terhadap pengembangan pasar saham. Impikasinya FDI akan mendorong pengembangan pasar saham.

Mishkin (2003:25) menjelaskan bahwa salah satu struktur pasar keuangan adalah pasar modal (*capital market*) yaitu pasar keuangan yang mempunyai jangka waktu lebih panjang (1 tahun atau lebih). Instrumen keuangan jangka panjang ini bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal sendiri.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Suatu perusahaan-perusahaan dapat mempengaruhi perekonomian di negara melalui pasar modal. Pasar modal merupakan representasi yang tepat untuk menilai kondisi perusahaan-perusahaan di suatu negara karena hampir semua industri terwakili didalamnya. Oleh karena itu perkembangan perkonomian suatu negara dapat diukur dari perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal dapat dikatakan sebagai pintu pertama untuk melihat industri-industri yang ada dalam suatu negara.

Bagi perusahaan, pasar modal juga memberikan keuntungan besar yaitu untuk mengembangkan usahanya dengan menggunakan dana dari hasil penjualan

saham di pasar modal. Hal ini dinilai sangat efektif karena apabila perusahaan kekurangan dana, perusahaan tersebut tanpa harus hutang ke bank yang bunganya cukup besar dan dengan syarat yang rumit. Pasar modal ini juga sebagai *Leading Indicator* perekonomian suatu negara, jika kondisinya baik atau berkembang, maka perekonomian suatu negara tersebut juga akan baik. Hal ini ditunjukkan oleh perkembangan indeks harga saham di kawasan ASEAN-5 yang dinilai lebih unggul dibandingkan dengan negara-negara di kawasan Asia Tenggara lainnya.



Sumber : Statistik Pasar Modal, OJK. 2014.

Gambar 1.2
Perkembangan Indeks Harga Saham Negara ASEAN-5
Periode 2006-2014

Keterangan:

JCI : Indonesia (Jakarta Composite Index)

STI : Singapura (Straits Times Index)

KLCI : Malaysia (Kuala Lumpur Composite Index)

SETI : Thailand (Stock Exchange Thailand Index)

PSE : Philipphina (Philipphina Stock Exchange)

Dilihat dari data yang diperoleh diatas, perkembangan indeks harga saham negara Filipina (PSEi) menduduki peringkat teratas dengan indeks 7230.57 pada penutupan tahun 2014. Selanjutnya, di peringkat dua terdapat negara Indonesia (IHSG) dengan indeks 5266.95. Pada peringkat tiga terdapat negara Singapura (STI) dengan indeks 3365.15. Peringkat keempat ditempati oleh negara Malaysia (KLCI) sebesar 1766.83. Indeks harga saham negara Thailand menduduki urutan terakhir dalam 5 negara ASEAN dengan indeks sebesar 1497.07 pada penutupan tahun 2014.

Ada dua alasan mengapa harga saham dikaitkan dengan aktivitas perekonomian. Pertama, karena saham adalah bagian dari kekayaan rumah tangga, penurunan dalam harga saham membuat orang lebih miskin dan menurunkan pengeluaran konsumen, yang juga menurunkan permintaan agregat. Kedua, penurunan dalam harga saham bisa memberikan dampak negatif terhadap kemajuan teknologi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Keterkaitan antara pasar saham dan perekonomian sangat penting bagi pembuat kebijakan, begitu pula Bank Sentral. Pasar saham sering mengantisipasi perubahan dalam GDP riil, karena data pasar saham tersedia lebih cepat daripada data GDP, pasar saham merupakan indikator ekonomi yang diamati secara ketat (Mankiw, 2003:496).

Saat ini investasi dalam bentuk portofolio (obligasi, saham, atau surat berharga lain) lebih diminati oleh para investor karena dianggap memberikan pengembalian hasil yang lebih tinggi, tidak membutuhkan perizinan yang rumit,

dan membutuhkan waktu investasi yang lebih singkat dibandingkan dengan investasi asing langsung. Investasi portofolio yang paling diminati di negara ASEAN selama kurun waktu 2001 hingga 2010 adalah investasi di pasar modal.

Selain memandang investasi dengan pendekatan neoclassical model, para ekonom juga melihat adanya hubungan antara fluktuasi dalam investasi dan fluktuasi dalam pasar saham. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Dengan demikian, harga saham mencerminkan insentif untuk berinvestasi.

Hausman dan Arias (2000) mengatakan bahwa FDI mendorong perkembangan pasar ekuitas dan internasionalisasi pasar saham, menyiratkan bahwa investasi asing mungkin terjadi melalui pasar internasional dan dapat membantu perusahaan pindah (*migration*) ke luar negeri. Hasil temuan Hausman dan Arias ini sesuai dengan pendapat Claessens et.al., (2001) yang mengatakan bahwa FDI secara positif berkorelasi dengan pengembangan pasar saham (diproksikan dengan kapitalisasi pasar dan nilai saham yang diperdagangkan).

Hal ini didukung oleh bukti empiris berupa jurnal-jurnal penelitian tentang hubungan FDI dan pasar saham. Sehingga masih terdapat celah bagi peneliti untuk melakukan penelitian berdasarkan *research gap* yang sudah didapat sebelumnya. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis tentang hubungan FDI dan pasar saham di kawasan ASEAN-5.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penulisan ini adalah, apakah terdapat hubungan kausalitas antar variabel FDI terhadap harga saham di kawasan ASEAN 5

1.3. Tujuan Penelitian

Untuk menguji secara empiris hubungan antar variabel FDI terhadap Harga saham di kawasan ASEAN 5.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Memberikan sumbangan penelitian dan menambah wawasan bagi khasanah ilmu pengetahuan, khususnya bidang ilmu moneter.
2. Memberikan masukan kepada peneliti lain untuk membuat penelitian tentang FDI dan harga saham, namun dengan tambahan beberapa variabel lain dan beberapa negara lain sehingga hasil yang didapat akan lebih maksimal.

1.5. Sistematika Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini terbagi menjadi lima bagian yang dalam pembahasannya saling terkait, yaitu sebagai berikut:

BAB 1 Pendahuluan

Bab ini memuat latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini membuat konsep dan landasan teori yang dapat dijadikan pedoman dalam membahas permasalahan yang telah dirumuskan, yaitu pengaruh variabel ekonomi (saham, obligasi, investasi asing langsung) terhadap nilai tukar. Disamping itu, pada bagian ini juga akan disampaikan sejumlah penelitian yang berhubungan dengan permasalahan, hipotesis, model analisis, dan kerangka konseptual.

BAB 3 Metode Penelitian

Bab ini memuat pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini memuat gambaran umum variabel-variabel operasional selama periode penelitian, deskripsi hasil uji empiris, analisis model dan pembuktian hipotesis, serta pembahasan.

BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini memuat simpulan hasil penelitian dan saran yang diajukan berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh.