

**PASAR MODAL DAN PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA*****CAPITAL MARKET AND FOREIGN INVESTMENT IN INDONESIA*****Poppy Camenia Jamil¹, Restu Hayati²**Universitas Islam Riau^{1,2}poppycameniajamil@eco.uir.ac.id¹**ABSTRACT**

The role of the capital market for the economy of a country according to capital market education by PT. There are two functions of the Indonesia Stock Exchange, namely as a means of business funding or as a means for companies to obtain funds from investors (investors) for business development, expansion, additional working capital and others. This study aims to explain the relationship between the capital market and foreign investment in Indonesia. The variables used in this study are the return of the Composite Stock Price Index (IHSG) and Foreign Direct Investment (FDI) from 2003 to 2019. Data analysis techniques use regression analysis to explain the relationship between the capital market and foreign investment in Indonesia. Indonesia. The final results of the achievements in this study are to increase literacy understanding about economic activities, capital markets, investment to contribute to economic growth.

Keywords: *IHSG, FDI, Investment, Capital Market, Stock Index.*

ABSTRAK

Peranan pasar modal bagi perekonomian suatu negara menurut edukasi pasar modal oleh PT. Bursa Efek Indonesia terdapat dua fungsi, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal (investor) untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Penelitian ini bertujuan untuk untuk menjelaskan hubungan antara pasar modal dengan penanaman modal asing di Indonesia. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Penanaman Modal Asing atau Foreign Direct Investment (FDI) dari tahun 2003 hingga tahun 2019. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi untuk menjelaskan hubungan antara pasar modal dengan penanaman modal asing di Indonesia. Hasil akhir capaian pada penelitian ini untuk menambah pemahaman literasi mengenai kegiatan ekonomi, pasar modal, penanaman modal hingga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi.

Kata Kunci : *IHSG, FDI, Investment, Capital Market, Stock Index.*

PENDAHULUAN

Peranan pasar modal bagi perekonomian suatu negara menurut edukasi pasar modal oleh PT. Bursa Efek Indonesia terdapat dua fungsi, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk

mendapatkan dana dari pemodal (investor) untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi, dengan resiko untung dan rugi (Hartono, 2016).

Investasi menggerakkan kehidupan ekonomi bangsa, karena pembentukan modal memperbesar kapasitas produksi, menaikkan pendapatan nasional maupun menciptakan lapangan kerja baru, dalam hal ini akan semakin memperluas kesempatan kerja.

Kegiatan ekonomi saat ini tidak hanya mengelola sumber daya yang sudah ada tersedia tetapi juga mengembangkannya ke berbagai sektor. Berdasarkan hal tersebut terdapat peranan investor dalam perkembangan inovasi, sesuai dengan teori pertumbuhan ekonomi yang dikemukakan oleh Schumdimana penanaman modal memiliki peranan penting. Respon yang baik atas investasi di pasar modal kemudian direfleksikan melalui tingkat pengembalian atas investasi yang signifikan atau return. Sinyal tersebut menarik lebih banyak investor dan tentunya akan memperluas cakupan kegiatan ekonomi yang pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Return yang terjadi di pasar modal ditangkap sebagai sinyal oleh para investor sebagai bentuk kondisi pasar yang terjadi di suatu wilayah. Return cenderung berfluktuatif memberikan gambaran kegiatan ekonomi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini tentunya berkaitan dengan pemberi modal dan penerima modal, akibat peningkatan aktivitas ekonomi atas investasi, pada akhirnya akan meningkatkan perekonomian Indonesia. Investasi dalam bidang teknologi dan pengelolaan sumber daya cukup berpotensi untuk dikembangkan di Indonesia, sehingga kebutuhan atas dana akan meningkatkan produktivitas kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Pengaruh informasi positif yang terjadi di pasar modal akan meningkatkan investasi di Indonesia.

Pasar modal serta FDI (Foreign Direct Investment) yang juga merupakan indikator pertumbuhan ekonomi bersama GDP (Gross Domestic Product), dalam beberapa penelitian sebelumnya dijabarkan keterkaitannya, diantaranya yaitu Ishioro (2010), dan Pradhan et al., (2019). Hubungan antara pasar modal dengan FDI dijelaskan dalam Ake (2010), menggunakan Uji kausalitas Granger antara proksi pasar saham dan pertumbuhan ekonomi dengan indikator GDP dan FDI. Berdasarkan literature review diketahui bahwa penjelasan antara pasar modal dengan FDI memberikan hasil yang bervariasi dengan penggunaan metode dan pengukuran yang berbeda. Berdasarkan fenomena tersebut dilakukan penelitian untuk menjelaskan hubungan antara pasar modal dengan penanaman modal asing (FDI) di Indonesia.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 tahun. Undang-undang pasar modal no 8 tahun 1995 pasal 1 mengenai pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang:

1. Sudut pandang negara dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri.
2. Sudut pandang emiten, pasar modal bertujuan sebagai sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan yang masuk de dalam

pasar modal akan lebih dikenal karena setiap hari bursa namanya selalu muncul dalam berita televisi, radio, atau surat kabar. Perusahaan yang sudah dikenal namanya akan lebih mudah mencari hubungan bisnis dengan perusahaan domestik atau luar negeri.

3. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi.

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Return adalah pengembalian yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar awal atas investasi (Afriyeni & Marlius, 2017).

Indonesia memiliki beberapa indeks pasar yang mewakili kondisi keseluruhan pasar modal di Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dianggap dapat mewakili kondisi keseluruhan pasar modal yang nantinya akan menjadi sinyal bagi para investor.

Menurut Kairupan (2013) penanaman modal asing menjadi salah satu sumber pendanaan luar negeri yang strategis dalam menunjang pembangunan nasional, khususnya dalam pengembangan sektor riil yang pada gilirannya diharapkan akan berdampak pada pembukaan lapangan kerja secara luas. Pentingnya peranan penanaman modal asing dalam pembangunan ekonomi Indonesia juga terefleksi dalam tujuan yang tertera

dalam UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman modal (UU penanaman Modal) sebagai landasan hukum positif bagi kegiatan penanaman modal di Indonesia.

Investasi asing di Indonesia dapat dilakukan dalam dua bentuk investasi, yaitu investasi portofolio dan investasi langsung (Jufrida et al., 2016). Peningkatan investasi asing langsung atau *foreign direct investment* (FDI) dianggap lebih baik dalam menjamin kelangsungan pembangunan dibandingkan dengan aliran dana asing berupa bantuan atau modal portofolio

Ake (2010) menunjukkan adanya hubungan positif antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi melalui GDP dan FDI untuk beberapa negara yang pasar sahamnya likuid dan sangat aktif. Kurniawati (2017) melakukan penelitian mengenai hubungan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi menggunakan error correction model (ECM) diketahui bahwa terdapat hubungan jangka panjang negative antara pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi.

Haider et al., (2017) dalam penelitiannya menemukan pengaruh stock market performance terhadap foreign portfolio di China. Shahbaz et al., (2018) menemukan bahwa terdapat pengaruh FDI terhadap stock market. *Direct investment* sering diartikan sebagai kegiatan penanaman modal yang melibatkan pengalihan dana (*transfer of fund*), proyek yang memiliki jangka waktu panjang (*long-term project*), tujuan memperoleh pendapatan regular (*the purpose of regular income*), partisipasi dari pihak yang melakukan pengalihan dana (*the participation of the person transferring the funds*), risiko usaha (*business risk*).

Penanaman modal asing bisa meningkatkan alokasi modal yang memungkinkan sumber daya pindah dari

satu negara ke negara lain. Meningkatnya arus modal ke Indonesia dikarenakan membaiknya pertumbuhan ekonomi, rendahnya suku bunga dan stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. *Foreign direct investment* merupakan sumber pembiayaan luar negeri yang paling potensial dibandingkan dengan sumber lain, karena sumber arus kas (*capital inflow*) asing sebagian besar di negara berkembang akibat kesenjangan modal (*gap of capital*). *Foreign direct investment* masuk ke negara-negara yang memiliki fundamental yang baik dapat membantu mengembangkan sistem keuangan domestik. Ditemukan bahwa ada hubungan kausalitas dua arah antara pengembangan pasar modal dan pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, namun untuk jangka pendek menunjukkan kausalitas satu arah dari pengembangan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi (Shabaz et al, 2018).

Foreign direct investment adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain (Sophia & Sulasmiasi, 2018). Sehingga tidak hanya terjadi pemindahan sumber daya tetapi juga terjadi pemindahan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri. Aliran *foreign direct investment* memiliki beberapa keuntungan yaitu: (1) aliran modal mampu mengurangi risiko dari kepemilikan modal dengan melakukan diversifikasi melalui investasi, (2) integrasi global pasar modal dapat memberikan *spread* terbaik dalam pembentukan *corporate governance*, *accounting rules*, dan legalitas, dan (3) mobilitas modal secara global membatasi kemampuan pemerintah dalam menciptakan kebijakan yang salah.

Rasyidin (2010), telah menguji secara empiris mengenai pengembangan sektor keuangan merupakan prasyarat penting bagi *foreign direct investment* untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di kawasan Asia-Oseania. Hasil penelitian Retnaningtyas (2020) yaitu adanya hubungan jangka panjang antara *foreign direct investment* dan pengembangan pasar saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dengan sumber data, dalam hal ini yaitu Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, yahoo.finance, dan sumber data lainnya. Data yang digunakan dalam bentuk data *Time series* (runtut waktu) dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2019, yaitu:

1. Data Harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia, dalam bentuk return.
2. Data Jumlah (Rupiah) Penanaman Modal Asing (FDI) di Indonesia, dalam bentuk logaritma natural FDI

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model regresi linear sederhana menggunakan langkah penelitian empiris yang bertujuan untuk mengestimasi persamaan dari variabel yang berhubungan. Langkah – langkah yang dilakukan dalam melakukan analisis data adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama kurun waktu penelitian, yaitu dari tahun 2003 - 2019.
2. Menghitung return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang kemudian dikelompokkan ke dalam data kuartalan.
3. Mengumpulkan data kuartalan Penanaman Modal Asing (FDI) dan merubah data ke dalam Logaritma Natural agar didapatkan hasil analisis yang lebih baik.

4. Analisis Regresi. Analisa regresi linear, antara Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Penanaman Modal Asing (FDI), Berdasarkan hasil analisis regresi dilakukan analisa dan ditarik kesimpulan.

HASIL DAN PEMBAHASAN Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada kurun waktu hampir 2 dekade yang digunakan pada penelitian ini diketahui kondisi IHSG Indonesia cukup berfluktuatif, dirangkum pada gambar 1. Deskriptif statistik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dilihat pada Tabel 1. Diketahui nilai rata – rata IHSG adalah Rp 3.643,8 dan nilai tertinggi Rp 6.481,6 dengan jumlah observasi 64.

Return merupakan tingkat pengembalian yang didapatkan atas investasi yang dilakukan dan dapat menjadi sinyal bagi para investor mengenai kondisi pasar. Pada gambar 2 terangkum pergerakan return IHSG selama hampir 2 dekade, dengan titik tertinggi pada tahun 2009 dan terendah tahun sebelumnya, 2008. Hal ini dapat berkaitan juga dengan kondisi pasar modal dunia tahun 2008 sempat terjadi krisis subprime mortgage dan ini sedikit berimbas pada kondisi pasar di Indonesia.

Tabel 1. Statistik Deskriptif IHSG

	Mean	Maximum m	Minimum	Std. Dev.	Observation s
IHSG	3643.82	6481.691	749.421	1821.13	64

Data Olahan : Eviews, 2020



Gambar 2. Data Return Indeks Harga Saham Gabungan (rIHSG)

Penanaman Modal Asing (PMA) Atau Foreign Direct Investment (FDI)

Pada penelitian ini penanaman modal asing sebagai bentuk gambaran aktivitas kegiatan ekonomi atas investasi yang dilakukan berdasarkan sinyal informasi dari pasar modal melalui indeks return. Selama kurun waktu pengamatan berdasarkan data yang didapatkan diketahui bahwa nilai FDI di Indonesia juga mengalami kenaikan dan penurunan. Hal ini dikarena oleh beberapa hal, diantaranya juga terkait dengan kondisi ekonomi global.

Pada gambar 3 diketahui bahwa terjadi dua kali penurunan yang cukup signifikan yaitu pada tahun 2009 dan 2016. Berdasarkan data yang di dapatkan dan hasil pengamatan pada laporan ekonomi dunia diketahui bahwa tahun 2009 penanaman modal asing di Indonesia mengalami penurunan akibat dampak dari krisis ekonomi global di tahun 2008 yang telah lebih dahulu menghantam pasar modal dunia. Hal ini cukup dipahami, tetapi kondisi perekonomian di Indonesia pada saat itu secara keseluruhan masih cukup baik walaupun terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia (Laporan Perekonomian Tahun 2009, Bank Indonesia).

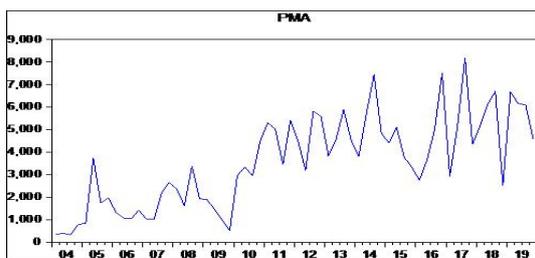
Pada tahun 2016 juga terdapat penurunan FDI di Indonesia, berdasarkan pengamatan diketahui bahwa hal ini juga imbas dari kebijakan penyesuaian nilai suku bunga oleh Amerika (Fed Fund Rates), referendum

brexit Inggris dari uni eropa, serta kondisi geopolitik lainnya (Laporan Perekonomian Tahun 2016, Bank Indonesia). Pada tabel 4.2 disajikan statistik deskriptif dari penanaman modal asing di Indonesia.

Tabel 2. Statistik Deskriptif FDI

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
FDI	3583.302	8197.11	347.98	2030.431	64

Data Olahan : Eviews, 2020



Gambar 3. Penanaman Modal Asing (FDI) di Indonesia

Penanaman Modal Asing dan Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari return IHSG terhadap FDI di Indonesia dengan kurun waktu pengamatan dari tahun 2004 hingga 2019. Hubungan antara rIHSG dan FDI dijelaskan melalui analisis regresi linear sederhana dapat dilihat hasilnya pada tabel 2. Sebelumnya dilakukan uji normalitas data menggunakan jarque bera yang dapat dilihat pada gambar 4.4, berdasarkan uji normalitas data diketahui bahwa data normal dimana nilai tabel chi-square > nilai jarque-bera, yaitu 82.52873 > 15.01278. Pada tabel 4.2 diketahui bahwa terdapat hubungan yang cukup signifikan dengan besaran probabilitas 0.036 dimana $\alpha = 0.05$.

Berdasarkan hasil uji regresi menggunakan software EViews

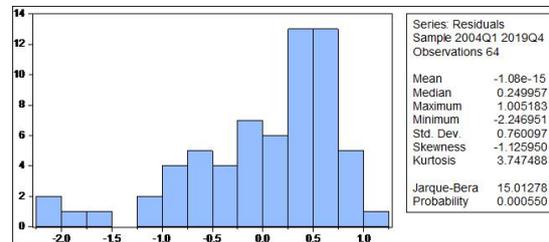
diketahui bahwa model regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \epsilon$$

Jika dimasukkan kedalam nilai hasil pengujian maka adalah sebagai berikut

$$LNFDI = 14.121596515 - 6.09055691387 * rIHSG$$

Berdasarkan hasil regresi juga ditemukan adanya arah pengaruh negative atau dengan kata lain berbanding terbalik, dimana rIHSG memberikan pengaruh sebesar 6.9% terhadap penanaman modal asing di Indonesia.



Gambar 4. Uji Normalitas Data I

Tabel 3. Hasil Uji Regresi rIHSG terhadap FDI

rIHSG	coeff.	-6.090557
	prob.	*0.036
	r - square	0.069019

Data Olahan : Eviews, 2020

Hasil estimasi data penelitian menunjukkan bahwa variabel return IHSG berpengaruh negative terhadap Penanaman Modal Asing (FDI) artinya semakin tinggi tingkat return IHSG, maka nilai dari Penanaman Modal Asing (FDI) semakin menurun. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Haider et al., (2017) dalam penelitiannya menemukan pengaruh positif stock market performance terhadap foreign portfolio di China. Kondisi ini bisa terjadi karena kecukupan modal didalam

negri yang juga diikuti dengan kinerja yang baik atas kegiatan ekonomi dalam negri sehingga penambahan modal asing tidak begitu dibutuhkan, demikian sebaliknya.

Para investor menjadikan pasar modal sebagai sinyal apakah kondisi investasi di Indonesia baik atau menurun. Kondisi ini tidak langsung secara singkat, karena investasi pada dasarnya adalah kegiatan untuk jangka waktu yang cukup panjang, sehingga ketika sinyal pasar Indonesia menurun para investor melalui peranan pemerintah diajak untuk berinvestasi di Indonesia dan dampaknya akan dapat dirasakan ketika proses kegiatan ekonomi telah berjalan dan terjadi peningkatan pendapatan. Maka dari itulah hubungan antara FDI dan IHSG tidak searah.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil penelitian menjelaskan bahwa return IHSG berpengaruh signifikan terhadap Penanaman Modal Asing (FDI). Investasi pada dasarnya adalah kegiatan untuk jangka waktu yang cukup panjang, sehingga ketika sinyal pasar Indonesia menurun para investor melalui peranan pemerintah diajak untuk berinvestasi di Indonesia dan dampaknya akan dapat dirasakan ketika proses kegiatan ekonomi telah berjalan dan terjadi peningkatan pendapatan.

Saran

Adapun saran dari penelitian ini adalah agar para investor menambah pemahaman literasi mengenai kegiatan ekonomi, pasar modal, penanaman modal hingga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2017). Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana Terhadap Abnormal Return Yang Diterima Investor Studi Pada Bursa Efek Indonesia.
- Ake, B. (2010). The role of stock market development in economic growth: evidence from some Euronext countries. *International Journal of Financial Research*, 1(1), 14-20.
- Hartono, Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. BPFE – Yogyakarta; Yogyakarta.
- Haider, M. A., Khan, M. A., Saddique, S., & Hashmi, S. H. (2017). The impact of stock market performance on foreign portfolio investment in China. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 460.
- Ishioro, B. O. (2013). Stock market development and economic growth: Evidence from Zimbabwe. *Ekonomiska misao i praksa*, (2), 343-360.
- Jufrida, F., Syechalad, M. N., & Nasir, M. (2016). Analisis pengaruh investasi asing langsung (FDI) dan investasi dalam negeri terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 2(1), 54-68.
- Kairupan, D. (2013). *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia*. Jakarta. Kencana Prenadamedia Group.
- Kurniawati, M. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Pendapatan Per Kapita Terhadap Non Performing Financing Perusahaan Pembiayaan Di Indonesia.

- Pradhan, R. P., Arvin, M. B., Norman, N. R., & Bahmani, S. (2019). The dynamics of bond market development, stock market development and economic growth. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
- Rasyidin, M. (2010). Pengaruh Foreign Direct Investment Terhadap Pengembangan Pasar Saham Di Indonesia. *SEGMEN Jurnal Manajemen dan Bisnis*, (1).
- Ratnaningtyas, H. (2020). Pengaruh Foreign Direct Investment, Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indeks Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2018. *Mabiska Journal*, 5, 1-15.
- Shahbaz, M., Ahmed, N., & Ali, L. (2018). Stock market development and economic growth: ARDL causality in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 14(1), 182-195.
- Shopia, A., & Sulasmiyati, S. (2018). Pengaruh Foreign Direct Investment, Ekspor, Dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi ASEAN (Studi Pada Produk Domestik Bruto Indonesia, Malaysia, Dan Thailand Periode Tahun 2007–2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3), 20-28.