

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI ALIRAN MODAL SWASTA JANGKA PENDEK DI INDONESIA

Porkas Sojuangon Lubis

Dosen Fakultas Ekonomi UNIVA Medan

NIDN : 0101067903

Jl. Sisingamangaraja No. 10 Km. 5,5 Medan

E-mail : lubis.rahman@yahoo.com

ABSTRAK

Dalam sistem keuangan internasional yang semakin terbuka ini, adanya mobilitas modal yang tinggi antar negara merupakan suatu hal yang tidak dapat dihindari. Aliran modal swasta jangka pendek merupakan jenis investasi yang lebih bebas bergerak dan bersifat jangka pendek. Bagi negara-negara yang sedang berkembang aliran modal swasta jangka pendek ini merupakan kesempatan guna memperoleh dana pembiayaan pembangunan ekonomi. Berdasarkan hal tersebut, maka dilakukan penelitian yang berjudul "Faktor-faktor yang mempengaruhi modal swasta jangka pendek di Indonesia".

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan kurun waktu tahun 1999 – 2000 yang bersumber dari Bank Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah penanaman modal swasta jangka pendek sebagai variabel terikat dan nilai tukar, Produk Domestik Bruto (PDB), suku bunga dalam dan luar negeri serta neraca transaksi berjalan sebagai variabel bebas. Untuk analisis data digunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*) dengan model estimasi regresi linier berganda yang berdasarkan atas hasil pengolahan data dengan menggunakan program Software Shazam.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus penanaman modal swasta jangka pendek di Indonesia dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap arus penanaman modal swasta jangka pendek di Indonesia, sedangkan variabel suku bunga dalam dan luar negeri serta neraca transaksi berjalan tidak signifikan mempengaruhi arus penanaman modal swasta jangka pendek

di Indonesia dengan R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,705 yang memiliki arti bahwa sebesar 70 % proporsi variabel-variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel-variabel terikat dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 30 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Pemerintah selaku pembuat kebijakan diharapkan dapat memberikan stimulus dan intensif kepada dunia usaha yang dapat mendorong terjadinya peningkatan arus penanaman modal swasta jangka pendek di Indonesia.

Kata Kunci : Penanaman Modal Swasta Jangka Pendek di Indonesia, Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar, Neraca Transaksi Berjalan, Suku Bunga Dalam dan Luar Negeri.

PENDAHULUAN

Globalisasi perekonomian yang didorong oleh kecanggihan sistem komunikasi dan transportasi telah mendorong transaksi ekspor-impor barang dan jasa serta arus finansial antar negara. Pada waktu yang sama deregulasi dan liberalisasi sektor perdagangan yang dilakukan banyak negara secara unilateral telah mendorong peningkatan arus perdagangan dunia. Sejalan dengan perkembangan ekonomi internasional yang semakin pesat tersebut, baik disektor keuangan, kecanggihan sektor komunikasi telah memungkinkan transaksi uang dapat dilakukan dengan mudah dan cepat. Kondisi ini antara lain juga didorong oleh adanya peningkatan kapitalisasi pasar

keuangan, pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi dan suku bunga yang tinggi.

Pesatnya aliran modal tersebut juga merupakan upaya untuk melakukan diversifikasi risiko oleh investor. Hal tersebut dilakukan dalam rangka menghadapi ketidakpastian dari adanya gejolak ekonomi, sosial dan politik diberbagai negara sehingga para investor dapat terhindar atau meminimalkan risiko dalam menginvestasikan dananya. Pembangunan ekonomi pada dasarnya berhubungan dengan setiap upaya untuk mengatasi masalah keterbatasan sumber daya yang ada. Di negara yang sedang berkembang keterbatasan sumber daya ini terutama berupa keterbatasan sumber dana untuk investasi, keterbatasan devisa, dan keterbatasan sumber daya manusia yang berkualitas. Dalam rangka mengatasi keterbatasan sumber daya tersebut pilihan kebijakan yang diambil pada umumnya berfokus kepada dua aspek yaitu aspek penciptaan iklim berusaha yang kondusif terutama berupa kestabilan ekonomi makro dan asepek pengembangan infrastruktur perekonomian yang mendukung kegiatan ekonomi.

Penanaman modal merupakan variabel yang sangat penting dalam menggerakkan perekonomian suatu negara, yang pada dasarnya terdapat dalam 3 (tiga) bentuk modal asing yaitu investasi langsung (*foreign direct investment*) yang disebut juga penanaman modal jangka panjang, investasi portofolio (*portofolio investment*) disebut juga inestasi tidak langsung (*foreign indirect investment*) atau modal jangka pendek, dan aliran modal bentuk lain (*other types of flos*). Penanaman modal dapat dibagi menjadi penanaman modal yang berasal dari dalam negeri (PMDN)

dan penanaman modal dari luar negeri (PMA).

Penanaman modal dalam hal ini dipengaruhi berbagai faktor antara lain nilai tukar rupiah, suku bunga dalam dan luar negeri, laju pertumbuhan ekonomi serta neraca transaksi berjalan. Selain itu faktor-faktor ekonomi tersebut juga dapat dipengaruhi faktor diluar ekonomi seperti keadaan politik suatu negara dan hubungan antar negara serta lain sebagainya. Berkaitan dengan aliran modal swasta yang masuk cukup besar, apabila bagian terbesar aliran modal masuk dalam bentuk penanaman modal jangka pendek, maka dapat mempengaruhi stabilitas perekonomian Indonesia dari aspek eksternal berupa gejolak nilai tukar rupiah setiap saat. Hal tersebut dapat terjadi ketika berubah menjadi aliran modal keluar, sehingga nilai tukar rupiah mendapat tekanan yang cukup berat.

Pada tahun 2007 jumlah aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia dengan pertumbuhan 30,14 %. Tetapi ketika perekonomian dunia menunjukkan pertumbuhan yang terus melambat bahkan telah mengalami resesi dan pasar global finansial yang memburuk serta melonjaknya harga minyak dunia di tahun 2008 menimbulkan terjadinya aliran modal keluar secara mendadak dalam jumlah besar. Hal tersebut dapat ditunjukkan bahwa pada tahun 2008 aliran modal swasta jangka pendek mengalami pertumbuhan negatif sebesar 68,51 %. Untuk lebih jelasnya tentang besarnya realisasi aliran modal swasta jangka pendek yang masuk di Indonesia pada periode tahun 2005 – 2009 dapat dilihat pertumbuhannya pada tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1. Pertumbuhan Aliran Modal Swasta Jangka Pendek di Indonesia Tahun 2005 – 2009

No	Tahun	Pertumbuhan
1	2005	3,48
2	2006	2,08
3	2007	30,14
4	2008	-68,51
5	2009	476,33

Sumber : Bank Indonesia

Tetapi pada awal triwulan II sampai akhir tahun 2009 mulai adanya stabilitas makro ekonomi dan sistem keuangan yang baik serta memperkuat daya tahan

perekonomian, hal tersebut tercermin pada sektor keuangan dan nilai tukar yang membaik sehingga mendorong kepercayaan pelaku ekonomi disektor riil

dan mendorong aktivitas perekonomian yang terus diminati baik investor domestik maupun asing. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa pada tahun 2009 aliran modal swasta jangka pendek bernilai US\$ 10.103 juta dengan pertumbuhan yang meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 476,33 %. Dari penjelasan diatas menunjukkan bahwa aliran modal swasta jangka pendek disatu sisi memiliki kontribusi yang penting dalam menjaga stabilitas perekonomian dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, namun disisi lain juga memiliki resiko yang membuat perekonomian menjadi tidak kuat dan memberikan kontribusi kepada terjadinya krisis.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : Apakah produk domestik bruto, nilai tukar rupiah, neraca transaksi berjalan serta suku bunga dalam dan luar negeri berpengaruh signifikan terhadap aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia ?

Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : untuk mengetahui apakah produk domestik bruto, nilai tukar rupiah, neraca transaksi berjalan serta suku bunga dalam dan luar negeri berpengaruh signifikan terhadap aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini bersifat makro dengan memfokuskan wilayah Indonesia. Penelitian ini dilaksanakan untuk melihat apakah Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar rupiah, neraca transaksi berjalan dan suku bunga domestik atau luar negeri berpengaruh signifikan terhadap aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia.

Jenis dan Sumber Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan kurun waktu 1990-2009 yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI).

Adapun data-data yang diperlukan adalah nilai aliran modal swasta jangka pendek, PDB, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, neraca transaksi berjalan, suku bunga domestik dan luar negeri periode 1990-2009.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan kuantitatif. Metode analisis deskriptif berguna untuk menjelaskan keadaan masalah sedangkan metode analisis kuantitatif berguna untuk menjawab atau menguji hipotesis. Metode analisis kuantitatif yang akan digunakan dalam menganalisis data adalah model ekonometrika. Dalam menganalisis data yang diperoleh untuk mengetahui beberapa besar pengaruh variabel-variabel tidak bebas yaitu untuk melihat sejauhmana pengaruh masing-masing variabel terhadap aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia dengan meregresikan variabel-variabel yang ada dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*).

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis sejauhmana masing-masing variabel terhadap aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia maka digunakan alat analisis regresi linier berganda yang dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas memberikan pengaruh terhadap variabel tidak bebas. Analisa regresi ini juga memberikan informasi kepada variabel bebas mana saja yang memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel tidak bebas.

Uji Statistik

a. Koefisien Determinasi (R²)

Untuk melihat dan mengetahui besarnya sumbangan variabel independent terhadap variabel dependent maka digunakan analisis varian dengan perhitungan koefisien determinasi dengan formula sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{\sum(X_i Y_i)^2}{\sum X_i^2 \sum Y_i^2}$$

Dimana :

- R² = koefisien determinasi
- Y = variabel dependent
- X = variabel independent

Nilai R² ini menunjukkan seberapa besar variabel independent mampu

menjelaskan variabel dependent. Kemudian untuk melihat keeratan hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent dilakukan dengan mengambil akar dari R^2 sehingga didapat nilai R. Nilai R yang semakin mendekati 1 menandakan bahwa hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent semakin erat.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dengan rumus :

$$T_h = \frac{b_i}{se(b_i)}$$

Dimana :

T_h = t – hitung

b_i = koefisien regresi ke i

Se = standar error koefisien regresi ke i

i = 1, 2, 3, ...n

PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Dalam sistem keuangan internasional yang semakin terbuka ini, adanya mobilitas modal yang tinggi antar negara merupakan suatu hal tidak dapat dihindari. Pada dasarnya tiga bentuk

modal asing yang bergerak dalam lalu lintas modal internasional, yaitu investasi langsung, investasi tidak langsung dan aliran modal bentuk lain. Investor yang ingin menanamkan modalnya ke suatu negara akan melihat kekuatan ekonomi suatu negara tersebut secara fundamental dengan perhitungan yang matang. Pesatnya aliran modal tersebut juga merupakan upaya untuk melakukan diversifikasi risiko oleh investor. Hal tersebut dilakukan dalam rangka menghadapi ketidakpastian dari adanya gejolak ekonomi, sosial dan politik diberbagai negara sehingga para investor dapat terhindar atau meminimalkan risiko dalam menginvestasikan dananya. Dengan demikian maka ekspektasi dari investor tersebut terhadap tingkat return yang diinginkannya dapat tercapai dengan tingkat risiko yang dapat diukur sebelumnya supaya tidak rugi.

Perkembangan Aliran Modal Swasta Jangka Pendek

Perkembangan Aliran Modal Swasta Jangka Pendek (AMSJP) di Indonesia sampai saat ini telah mengalami peningkatan dan penurunan yang berfluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari realisasi AMSJP di Indonesia pada tabel berikut :

No	Tahun	Aliran Modal Swasta Jangka Pendek (Juta US\$)	Pertumbuhan (%)
1.	1990	-93	-
2.	1991	-12	-87,10
3.	1992	-88	633,33
4.	1993	1.805	-2151,14
5.	1994	3.877	114,79
6.	1995	4.100	5,75
7.	1996	5.005	22,07
8.	1997	-2.623	-152,41
9.	1998	-1.876	-28,48
10.	1999	-1.792	-4,48
11.	2000	-1.911	6,64
12.	2001	-244	-87,23
13.	2002	1.222	-600,82
14.	2003	2.251	84,21
15.	2004	4.049	79,88
16.	2005	4.190	3,48
17.	2006	4.277	2,08
18.	2007	5.566	30,14
19.	2008	1.753	-68,51
20.	2009	10.103	476,33

Sumber : Bank Indonesia

Data aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia menunjukkan bahwa fluktuasi AMSJP dari tahun 1990 sampai dengan tahun 2009 cukup tajam. Nilai AMSJP dari tahun 1990 terus mengalami kenaikan dengan rata-rata kenaikan sebesar 2.048,86 juta dollar AS, dimana dalam hal ini disebabkan semakin meluasnya pasar keuangan dunia hingga ke Indonesia sejak tahun 1990 yang ditunjang sistem nilai tukar yang dianut Indonesia ketika itu, dimana nilai tukar mengalami depresiasi yang relatif stabil. Tetapi pada tahun 1997 pada bulan Juli Indonesia mengalami krisis yang ditandai terjadinya aliran modal keluar (*capital outflow*) secara mendadak dalam jumlah besar.

Hal tersebut dapat ditunjukkan bahwa pada pertengahan tahun 1997 yang merupakan *contagion effect* dari krisis moneter di Thailand mulai melanda Indonesia, aliran modal swasta jangka pendek bernilai negatif sebesar -2.632 juta dollar AS, hal ini berlangsung hingga tahun 2001 sebesar -244 juta dollar AS, tetapi dalam hal ini disebabkan karena tingginya risiko investasi akibat keamanan, ketidakpastian penegak hukum dan adanya peraturan baru yang terkait dengan otonomi daerah. Sampai dengan tahun 2002, baru terjadi peningkatan nilai AMSJP sebesar 1.222 juta dollar AS dari tahun sebelumnya.

Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Keberhasilan suatu negara dalam pembangunan dapat diukur dari tingkat pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari nilai PDB. Keberhasilan ini berimplikasi bahwa pemerintah mampu menciptakan kesempatan kerja pada berbagai sektor, atau dapat juga dilihat dari kemampuan pemerintah dalam meningkatkan produktivitasnya disetiap sektor. Jika nilai PDB semakin besar, maka kepemilikan terhadap valuta asing juga akan besar dan menjadikan negara semakin kuat sehingga diharapkan mampu menahan berbagai gejolak ekonomi, politik dan keuangan.

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

Beralihnya sistem nilai tukar rupiah di Indonesia dari sistem mengambang terkendali menjadi sistem yang mengambang penuh atau bebas pada tanggal

14 Agustus 1997 lalu telah menyebabkan posisi nilai tukar rupiah ditentukan oleh mekanisme pasar. Perubahan sistem nilai tukar ini sangat berpengaruh pada posisi nilai tukar rupiah khususnya setelah sistem nilai tukar beralih kepada sistem nilai tukar baik mengambang terkendali maupun mengambang bebas.

Perkembangan Neraca Transaksi Berjalan Indonesia

Posisi keuangan Indonesia mudah dilihat karena dalam neraca pembayaran tercatat hasil seluruh kegiatan perdagangan barang dan jasa, investasi serta pinjaman yang dilakukan Indonesia dengan negara lain dalam kurun waktu tertentu, biasanya satu tahun. Transaksi berjalan mencatat kegiatan perdagangan internasional untuk barang dan jasa yang mencakup komoditas migas dan non migas. Transaksi berjalan Indonesia selama tujuh tahun sebelum krisis, dimulai pada tahun 1990 transaksi berjalan selalu defisit. Sebaliknya, dalam masa-masa krisis sejak 1998 hingga 2001, meski berfluktuasi cukup tajam, transaksi berjalan juga memperlihatkan angka yang selalu positif.

Tendensi perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang terus berlangsung tidak terlepas semakin kuatnya imbas perlambatan ekonomi negara maju terhadap tingkat pertumbuhan negara berkembang. Pada pertengahan tahun 2009 perekonomian mulai membaik dan pertumbuhan transaksi berjalan sangat signifikan sebesar 8.298 persen menjadi sebesar 10.582 juta dollar AS, hal tersebut tercermin pada sektor keuangan dan nilai tukar yang membaik.

Perkembangan Tingkat Suku Bunga

Perbedaan tingkat bunga domestik dan asing dapat menjadi daya tarik investor asing untuk melakukan investasi di dalam negeri. Di Indonesia mengenal beberapa jenis suku bunga yaitu suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), suku bunga Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), suku bunga modal kredit modal, suku bunga kredit investasi dan deposito berjangka satu bulan sampai dua tahun. Tingginya tingkat bunga domestik ini berkenaan dengan upaya menekan tingkat inflasi yang terjadi dan

sebagai upaya untuk menahan terjadinya pelarian modal.

Kebijakan ketat moneter ini terpaksa ditempuh karena dalam tahun tersebut ekspektasi inflasi dimasyarakat sangat tinggi dan jumlah uang yang beredar dimasyarakat meningkat dengan pesat. Pada tahun 1999 tingkat suku bunga mengalami pertumbuhan negatif sebesar -65,11 % hal ini tidak terlepas pula dari turunnya tingkat suku bunga Setifikat Bank Indonesia (SBI). Penurunan SBI ini seiring dengan membaiknya indikator-indikator ekonomi dan moneter terutama tekanan inflasi dan kecenderungan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar dollar AS. Sebaliknya, pada tahun 2001 tingkat suku bunga mengalami kenaikan, ini dikarenakan adanya upaya penyerapan liquiditas dalam rangka pencapaian sasaran uang primer.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis model regresi arus modal swasta jangka pendek di Indonesia dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus modal swasta jangka pendek di Indonesia. Koefisien PDB menunjukkan nilai yang berarti setiap peningkatan pertumbuhan ekonomi akan meningkatkan arus modal swasta jangka pendek.
2. Variabel nilai tukar mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap arus modal swasta jangka pendek di Indonesia. Koefisien regresi dapat diartikan setiap terjadinya depresiasi akan menurunkan arus modal swasta jangka pendek.
3. Variabel neraca transaksi berjalan, suku bunga dalam dan luar negeri tidak signifikan mempengaruhi arus modal swasta jangka pendek di Indonesia.

Saran

1. Sehubungan dengan tingginya pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) mempengaruhi aliran modal swasta jangka pendek di Indonesia, maka disarankan kepada pemerintah untuk meningkatkan PDB dengan memberikan kemudahan-kemudahan

seperti izin berusaha kepada para pengusaha untuk berusaha di dalam negeri.

2. Pemerintah disarankan berupaya untuk menjaga kestabilan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS sehingga menjamin kepastian berinvestasi dan iklim berbisnis di dalam negeri.
3. Pemerintah diharapkan dapat memberikan stimulus dan intensif kepada dunia usaha agar dapat meningkatkan perekonomian nasional serta diharapkan adanya koordinasi yang lebih baik lagi antara pengambil kebijakan fiskal dan moneter.

DAFTAR PUSTAKA

- Armansyah. 2005. Analisis Pelarian Modal Di Indonesia. Program Pascasarjana Universitas Syiah Kuala.
- Bank Indonesia. Laporan Tahunan Bank Indonesia terbitan (1998/1999).
- Bank Indonesia. Laporan Tahunan Bank Indonesia terbitan (2001-2009).
- Dornbusch Rudiger & Fisher Stanley. 1997. Makro Ekonomi. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Faizal M. 2001. Manajemen Keuangan Internasional. Salemba Empat : Jakarta.
- Hamdani, R. A. 2003. Pengaruh Aliran Modal Swasta Jangka Pendek Terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Laju Inflasi di Indonesia Periode 1999.I-2000IV. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Jakarta.
- Keith, P. 2006. International Finance 3rd Edition. New York : Mac. Millan.
- Krugman Paul. R dan Maurice Obstfeld. 2001. The International Economic, Theory and Policy. Addison-Wesley Publishing Company.
- Madura, J. 2000. Internasional Financial Manajemen. Sixth Edition USA: South-Western College Publishing./

- Mahyuddin, M. I. 1989. Pelarian Modal Dari Indonesia : Estimasi dan Masalahnya. Ekonomi dan Keuangan Indonesia. Vol.37 No.1
- Manurung J., Manurung Adler H, Saragih, Ferdinand D. 2005. Ekonometrika. Cetakan Pertama. Alex Media Computindo : Jakarta.
- Manurung J., Manurung Adler Haymans. 2009. Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter. Salemba Empat. Jakarta.
- Manurung J., Manurung Adler Haymans. 2010. Ekonomi Financial. Cetakan Pertama. Penerbit Adler Manurung Press : Jakarta.
- Mankiw G. N. 2000. Teori Makro Ekonomi. Seri Terjemahan. Penerbit Erlangga : Jakarta.
- Mankiw G. N. 2003. Teori Makro Ekonomi. Edisi Kelima. Alih Bahasa Imam Nurmawan. Penerbit Erlangga : Jakarta.
- Parwitasari, D. S. 2008. Aliran Modal Portofolio di Indonesia. Fakultas Ekonomi UI.
- Salvatore Dominick, Munanda Haris. 1997. Ekonomi Internasional. Edisi Kelima, Jilid 1 dan 2. Fordham University. Penerbit Erlangga.
- Salvatore Dominick. 1999. International Economics. Jhon Wiley and Sons Inc : New York.