

ANALISIS PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL DI INDONESIA PERIODE 2006 - 2015

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

**Dimas Rahadian
135020407111005**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2017**

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	1
DAFTAR ISI	2
LEMBAR PERSETUJUAN.....	3
ABSTRAK	4
A. PENDAHULUAN	4
B. TINJAUAN PUSTAKA	7
C. METODE PENELITIAN	8
D. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	9
E. PENUTUP.....	15
DAFTAR PUSTAKA	16

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL DI INDONESIA PERIODE 2006 -
2015**

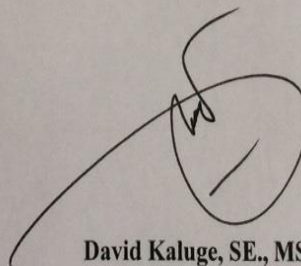
Yang disusun oleh :

Nama : Dimas Rahadian
NIM : 135020407111005
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 10 Agustus 2017

Malang, 10 Agustus 2017

Dosen Pembimbing,



David Kaluge, SE., MS., M.Ec., -Dev., PhD

NIP. 19601225 198701 1 001

ANALISIS PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL DI INDONESIA PERIODE 2006 – 2015

Dimas Rahadian

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email: dimas.rhdn@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peranan foreign direct investment terhadap indeks harga saham berdasarkan sector-sector perekonomian. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif dengan metode GARCH. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa variabel foreign direct investment mempengaruhi secara signifikan indeks harga saham pada semua sector kecuali sector infrastruktur. Serta secara pengujian parsial dengan menggunakan uji z mendapatkan foreign direct investment berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pada seluruh sector kecuali infrastruktur dan terjadinya krisis tahun 2008 berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pada hampir seluruh sector kecuali perdagangan dan infrastruktur.

Kata kunci : Foreign direct investment, Dummy, Indeks Harga Saham Sektoral, GARCH.

A. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang sedang berkembang dan sedang membutuhkan dana yang besar untuk merealisasikan pembangunan nasional. Perkembangan suatu negara dapat dilihat dari beberapa indikator, salah satunya adalah *Gross Domestic Product (GDP)*. *GDP* dipengaruhi oleh konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, ekspor, dan impor. Teori Harrod-Domar mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh tingginya tabungan dan investasi. Jika tabungan dan investasi masyarakat pada suatu negara rendah, maka pertumbuhan ekonomi negara tersebut juga rendah. Dari teori tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk memacu pertumbuhan ekonomi suatu negara diperlukan modal yang sangat besar. Maka dari itu investasi merupakan faktor yang sangat penting dalam memacu pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Menurut Sadono Sukirno (2000) dengan adanya investasi akan memberikan kesempatan pada suatu masyarakat untuk terus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan tingkat kesejahteraan masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni

1. investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja
2. penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi
3. investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.

Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah investasi dalam bentuk saham yang dapat dilakukan melalui perusahaan yang bersangkutan secara langsung (*direct*

investment) ataupun melalui perantara seperti pasar modal yang biasa disebut investasi tidak langsung (*indirect investment*).

Keberadaan pasar modal menjadi sangat penting bagi suatu negara termasuk Indonesia. Semakin tingginya permintaan akan barang dan jasa karena semakin banyaknya umat manusia yang hidup membuat perusahaan harus mampu memenuhi naiknya permintaan tersebut. Maka dari itu, dengan adanya pasar modal akan membantu suatu perusahaan untuk memperoleh modal tambahan yang umumnya melalui jual beli saham sehingga dapat meningkatkan *output* perusahaan tersebut agar dapat memenuhi permintaan dari masyarakat.

Saham yang dijual oleh suatu perusahaan tentunya memiliki harga. Harga saham terbentuk dari keputusan-keputusan investasi termasuk pendanaan dan juga bagaimana suatu perusahaan mengelola aset-aset yang dimiliki. Sehingga dengan kata lain ketika modal bertambah dan dengan asumsi modal tersebut dikelola dengan baik maka *output* suatu perusahaan akan meningkat dan dengan itu akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Selain melalui pasar modal, investasi saham juga dapat dilakukan tanpa melalui perantara, melainkan melakukan investasi terhadap suatu perusahaan yang bersangkutan secara langsung yang biasa disebut *direct investment*. Masuknya aliran dana investasi dapat terjadi dari pihak dalam negeri maupun pihak luar negeri. Namun masuknya aliran dana investasi dari luar negeri dapat dikatakan lebih potensial, sebab masuknya investasi asing atau *foreign direct investment* biasanya diikuti dengan peralihan teknologi sehingga dampak yang diberikan *foreign direct investment* akan lebih besar. Selain itu masuknya *foreign direct investment* tentu akan memberi sentiment positif kepada para investor asing untuk ikut berpartisipasi dalam berinvestasi ke dalam suatu negara yang banyak dimasuki aliran dana asing.

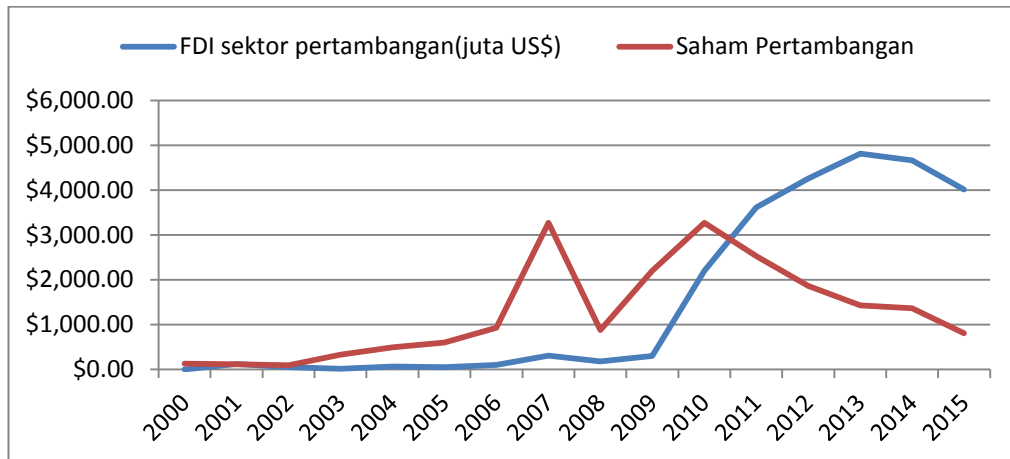
Mengutip data dari Japan Bank for International Cooperation (JBIC) pada tahun 2013, sebanyak 30 persen investor Jepang menilai bahwa pasar Indonesia sangat menarik untuk berinvestasi, dan 80 persen dari 500 responden investor Jepang tersebut menyatakan bahwa pada masa depan konsumsi dan pasar Indonesia akan lebih besar lagi.

Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Franky Sibarani menyebutkan Indonesia di mata investor-investor asing saat ini dilihat memiliki potensi besar saat Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) diberlakukan karena didukung jumlah penduduknya yang besar.

Foreign Direct Investment (FDI) adalah salah satu bentuk investasi yang dilakukan oleh pihak asing. *Foreign Direct Investment* adalah salah satu sumber pembiayaan luar negeri yang paling potensial dibandingkan dengan sumber lain, karena sumber arus modal (*capital inflow*) asing ini sebagian besar di negara berkembang akibat kesenjangan modal (*gap of capital*) (Classens et al. 2001). Masuknya dana asing akan mengurangi permasalahan permodalan suatu perusahaan. *Output* yang akan dihasilkan juga semakin bertambah dan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, masuknya dana asing akan memberi dampak positif kepada para

investor lokal karena mereka akan berasumsi bahwa jika pihak asing berinvestasi pada perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut kemungkinan memiliki prospek yang kedepannya semakin baik dan akan semakin menguntungkan para investor. Berikut ini adalah gambaran mengenai FDI dan indeks harga saham di beberapa sector.

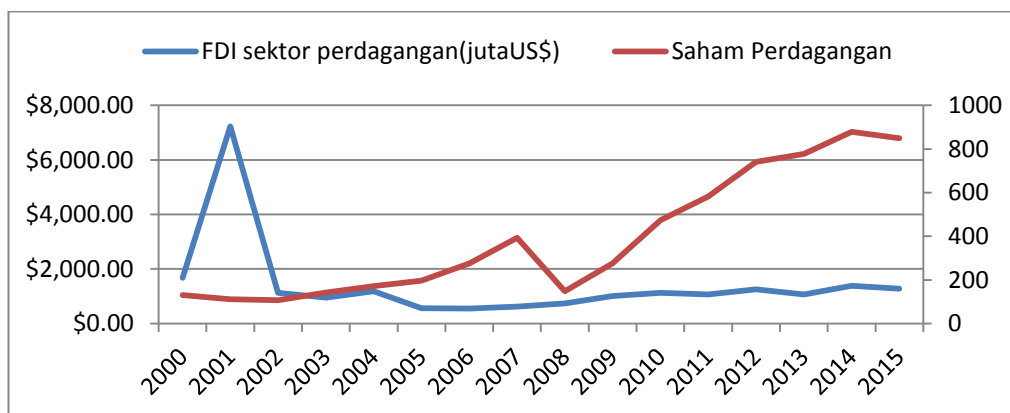
Gambar 1 FDI dan Indeks Harga Saham pada Sektor Pertambangan



Sumber : BPS dan Investing (diolah)

Terlihat dari grafik di atas bahwa indeks harga saham dan FDI pada sector pertambangan cenderung mengalami peningkatan. Hal ini bisa terjadi karena naiknya permodalan akan meningkatkan produktivitas dan berujung pada naiknya harga saham. Namun dampak dari masuknya *FDI* di Indonesia terhadap harga saham dapat berbeda pada setiap sektornya. Hal ini disebabkan karena setiap sector dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang berhubungan dengan sector tersebut. Seperti pada sector pertambangan yang berhubungan langsung dengan harga minyak mentah sehingga ada kemungkinan bahwa harga minyak mentah lebih mempengaruhi sector pertambangan.

Gambar 2 FDI dan Indeks Harga Saham pada Sektor Perdagangan



Sumber: BPS dan Investing (diolah)

Di sisi lain pada sector perdagangan terlihat bahwa meskipun FDI rendah namun harga saham pada sector perdagangan cenderung meningkat. Hal ini bisa terjadi karena tingginya daya saing dari masing masing perusahaan juga mungkin berpengaruh. Seperti yang kita tahu sekarang ini sangat banyak *Departement Store* yang ada di Indonesia. Untuk dapat bersaing maka masing-masing perusahaan harus memiliki keunggulan masing masing seperti kualitas suatu barangnya ataupun jumlah barang yang diproduksinya. Dalam hal ini tentunya masuknya *FDI* akan membantu dalam hal permodalan dan mungkin dampaknya bisa lebih besar dibandingkan dengan sector pertanian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dampak *FDI* dapat berbeda pada setiap sektornya.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Berikut ini adalah definisi dari investasi menurut beberapa ahli. Menurut Sunariyah (2003:4): “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.”

Sedangkan menurut Husnan (1996:5) menyatakan bahwa “proyek investasi merupakan suatu rencana untuk menginvestasikan sumber-sumber daya, baik proyek raksasa ataupun proyek kecil untuk memperoleh manfaat pada masa yang akan datang.”

Menurut Sadono Sukirno (2000) kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu bentuk pengeluaran yang dilakukan oleh suatu pihak untuk membeli barang ataupun sekuritas dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau pada umumnya adalah saham terhadap sebuah perusahaan dapat dilakukan melalui dua cara yaitu investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan tanpa melalui perantara dalam pembelian surat-surat berharga melainkan dengan perusahaan yang bersangkutan dan telah resmi *go-public* dengan mengharapkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Investasi tidak langsung terjadi ketika surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

Setiap satu lembar saham tentu memiliki harga saham, pengertian harga saham menurut Martono (2007:13) didefinisikan sebagai berikut : “Harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelolaan aset.” Sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh modal yang dimiliki oleh perusahaan dan juga bagaimana keputusan perusahaan tersebut dalam mengelola modal tersebut.

Modal suatu perusahaan terbentuk dari profit yang dihasilkan ataupun sumber dana dari pihak yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut, termasuk investasi yang dilakukan oleh pihak asing atau *foreign direct investment*.

Foreign Direct Investment adalah suatu penanaman modal oleh suatu pihak dalam jangka waktu yang panjang terhadap suatu perusahaan di negara lain. *Foreign direct investment* dianggap lebih stabil karena memiliki jangka waktu yang panjang sehingga tidak akan terjadi penarikan dana (*capital outflow*) secara tiba-tiba. *Foreign direct investment* menurut Adam dan Twenboah (2009) dapat mendorong perkembangan pasar modal. Masuknya aliran modal asing akan menambah modal suatu perusahaan dan hal tersebut akan membuat asset perusahaan tersebut meningkat dan akan berpengaruh pada harga saham dari perusahaan tersebut. Meningkatnya modal suatu perusahaan akan berdampak pada kenaikan output yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi profit yang dihasilkan, dan berujung pada harga saham dari perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat oleh pernyataan Sadono (2007) ketika pada suatu masa telah dilakukan pembentukan modal, maka pada masa berikutnya akan berdampak pada perekonomian yang akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan barang dan atau jasa yang lebih besar.

Teori Harrod-Domar merupakan suatu teori yang terbentuk dari dua ahli ekonomi yang berbeda dan juga pada tahun yang berbeda, yaitu Sir Roy Harrod pada tahun 1939 dan Evsey Domar pada tahun 1946. Namun kedua ahli ekonomi tersebut membuat kesimpulan yang sama dengan mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang juga merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan Keynes.

Teori dari Harrod-Domar berpendapat bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa ataupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat.

Ketika pada suatu masa telah dilakukan pembentukan modal, maka pada masa berikutnya akan berdampak pada perekonomian yang akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan barang dan atau jasa yang lebih besar. (Sadono, 2007: 256-257).

Berdasarkan teori diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa semakin banyak modal, maka output yang dihasilkan juga akan semakin meningkat. Dengan masuknya investasi asing, maka permodalan juga akan meningkat, maka dari itu masuknya investasi asing atau *foreign direct investment* dapat mempengaruhi jumlah output yang dihasilkan sehingga akan mempengaruhi harga saham.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian “Analisis Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Indeks Harga Saham Sektoral di Indonesia Periode 2006 - 2015” menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian dilakukan secara deskriptif kuantitatif untuk melakukan pengukuran terhadap suatu

variabel dan mencari hubungan antara variabel bebas dengan variabel terganggunya. Sampel dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sektoral yang diambil dari Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis model ARCH/GARCH. Adapun pengujian model dengan melakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedasitas, dan uji otokorelasi), uji ARCH *effect*, pembentukan model GARCH, dan uji hipotesis.

Bentuk umum model GARCH adalah sebagai berikut:

$$Y_{(Sektoral)} = \beta_0_{Sektoral} + X_1 FDI_{Sektoral} + D_{Sektoral} + \varepsilon_t$$

Dengan rumus varians bersyarat :

$$\sigma_t^2_{Sektoral} = \alpha_0_{Sektoral} + \alpha_1 \varepsilon^2_{t-1 Sektoral} + \dots + \alpha_p \varepsilon^2_{t-p Sektoral} + \lambda_1 \sigma^2_{t-1 Sektoral} + \dots + \lambda_q \sigma^2_{t-q Sektoral}$$

Keterangan:

Y	= Indeks Harga Saham Sektoral
β_0	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_2$	= Koefisien regresi
X_1	= Variabel <i>Foreign Direct Investment</i>
D	= Variabel <i>Dummy</i> (0 = Sebelum krisis 2008, 1 = setelah krisis 2008)
ε_t	= Residual pada waktu t

Sedangkan varians bersyarat, memiliki empat bagian, yaitu

$$\sigma_t^2 = \text{Variabel respon (terikat) pada waktu t / varians pada waktu ke t}$$

$$\alpha_0 = \text{Varians yang konstan}$$

$$\alpha_1 \varepsilon^2_{t-1} = \text{Volatilitas pada periode sebelumnya (komponen ARCH)}$$

$$\lambda_1 \sigma^2_{t-1} = \text{Varians pada periode sebelumnya (komponen GARCH)}$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model persamaan layak untuk menggunakan regresi OLS biasa atau sifatnya BLUE. Jika dalam pengujian asumsi klasik terdapat uji yang tidak lolos maka regresi dapat menggunakan model lain untuk mengestimasi persamaan. Salah satunya dengan model ARCH/GARCH.

Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah nilai residual dalam model telah berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual berdistribusi normal. Pengujian normalitas menggunakan uji *Histogram Normality Test Jarque-Berra* dengan melihat signifikansi dari probabilitas JB. Jika $\text{Prob JB} > \alpha$ 5% (data berdistribusi normal) dan sebaliknya. Hasil rangkuman pengujian *Jarque-Berra* pada model dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 1 Uji Normalitas

<i>Jarque-Berra test</i>			
Saham	J-B	Probaility	Keterangan
Pertanian	3.086	0.213	Data Berdistribus Normal
Pertambangan	1.431	0.488	Data Berdistribus Normal
Industri	2.341	0.310	Data Berdistribus Normal
Properti	1.896	0.387	Data Berdistribus Normal
Perdagangan	0.152	0.926	Data Berdistribus Normal
Infrastruktur	1.163	0.559	Data Berdistribusi Normal

Sumber : data diolah, 2017

Dari tabel 1 diatas menunjukkan uji normalitas untuk indeks harga saham pada setiao sektornya. *Error* untuk indeks harga saham sektoral telah berdistribusi normal terlihat bahwa nilai $\text{prob} > \alpha$ 5%.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berikut tabel hasil pengujian heterokedastisitas pada seluruh model.

Tabel 2 Uji Heterokedastisitas

<i>White Test Heterskedasticity</i>			
Saham	Obs*R-Square	Probabilitas	Keterangan
Pertanian	9.984	0.006	Terdapat Heteroskedastisias
Pertambangan	8.661	0.013	Terdapat Heteroskedastisias
Industri	9.410	0.009	Terdapat Heteroskedastisias
Properti	8.116	0.017	Terdapat Heteroskedastisias
Perdagangan	17.712	0.000	Terdapat Heteroskedastisias
Infrastruktur	9.238	0.055	Tidak Terdapat Heterokedastisitas

Sumber : data diolah, 2017

Pada tabel 2 diatas menunjukkan hasil pengujian heterokedastistas dengan uji *white* dimana terdapat masalah heteroskedastisitas pada hampir semua sector, kecuali pada sector infrastruktur, terlihat bahwa pada sector infrastruktur nilai prob > alpha 5%.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian observasi yang bersifat time series maupun cross section. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM. Berikut ini hasil rangkuman uji Autokorelasi pada tabel 3.

Tabel 3 Uji Autokorelasi

<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM</i>			
Saham	Obs*R-Square	Probabilitas	Keterangan
Pertanian	21.091	0.000	Terjadi Autokorelasi
Pertambangan	27.989	0.000	Terjadi Autokorelasi
Industri	27.023	0.000	Terjadi Autokorelasi
Properti	31.853	0.000	Terjadi Autokorelasi
Perdagangan	22.829	0.000	Terjadi Autokorelasi
Infrastruktur	29.055	0.000	Terjadi Autokorelasi

Sumber: data diolah, 2017

Tabel 3 diatas menunjukkan uji autokorelasi dengan LM dan didapatkan hasil bahwa indeks harga saham pada seluruh sektor masih memiliki masalah autokorelasi pada model. Maka dari itu, Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan, data-data asli yang dipakai dengan metode OLS hanya lolos uji normalitas. Dengan demikian metode OLS masih mengandung masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas, karena syarat OLS regresi harus bersifat BLUE maka model ini tidak cocok menggunakan OLS.

Uji ARCH LM

Adanya volatilitas data yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa hasil estimasi terkena *ARCH Effect*. Untuk menguji adanya gejala *ARCH effect* dapat dibuktikan dengan signifikansi uji ARCH LM pada tabel 5 dibawah.

Tabel 4 Uji ARCH effect

<i>ARCH Effect</i>			
Saham	Obs*R-Square	Probabilitas	Keterangan
Pertanian	11.67	0.000	Terdapat <i>ARCH effect</i>
Pertambangan	8.73	0.003	Terdapat <i>ARCH effect</i>
Industri	15.67	0.000	Terdapat <i>ARCH effect</i>

Properti	11.45	0.000	Terdapat <i>ARCH effect</i>
Perdagangan	11.64	0.000	Terdapat <i>ARCH effect</i>
Infrastruktur	19.74	0.000	Terdapat <i>ARCH effect</i>

Sumber : data diolah, 2017

Dari tabel 4 diatas menunjukkan pengujian ARCH LM. Menurut Widarjono (2005), adanya *ARCH Effect* dapat dilihat pada nilai probabilitas pada $Obs \cdot R^2$, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 5\%$), maka terdapat *ARCH effect*. Hasil estimasi OLS diatas menunjukkan semua model nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan ($\alpha = 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa terdapat *ARCH effect*, dengan demikian estimasi dapat menggunakan ARCH/GARCH.

Model GARCH

Kondisi volatilitas data yang tinggi mengindikasikan bahwa perilaku data *time series* memiliki varian residual yang tidak konstan dari waktu ke waktu atau mengandung gejala heteroskedastisitas karena terdapat *varians error* yang besarnya tergantung pada volatilitas pada *error* masa lalu. Akan tetapi ada kalanya *varian error* tidak tergantung pada variabel bebasnya melainkan varian tersebut berubah-ubah sering dengan perubahan waktu. Berikut ini hasil estimasi model GARCH pada masing-masing indeks harga sektoral.

Tabel 5 Hasil Estimasi Model GARCH

Variabel	Pertanian		Pertambangan		Industri	
	Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob
C	2.872	0.000	0.132	0.000	1.302	0.000
FDI	0.136	0.000	0.009	0.002	0.362	0.000
Dummy	0.103	0.022	-0.157	0.000	0.482	0.000
Varians Bersyarat						
C	0.001	0.073	0.0005	0.680	7.940	0.779
ARCH (1)	0.840	0.033	1.212	0.099	1.098	0.145
GARCH (1)	0.154	0.359	0.090	0.643	0.270	0.247
R-Square	0.224		0.162		0.697	
AIC	-1.859		-2.003		-2.190	
SIC	-1.606		-1.744		-1.936	

Sumber : data diolah, 2017

Variabel	Properti		Perdagangan		Infrastruktur	
	Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob
C	2.026	0.000	2.114	0.000	0.019	0.225

FDI	0.001	0.000	0.002	0.000	0.003	0.974
Dummy	0.142	0.018	-0.050	0.248	-0.014	0.432
Varians Bersyarat						
C	0.017	0.000	0.006	0.010	0.0008	0.842
ARCH (1)	1.061	0.017	1.095	0.006	0.099	0.819
GARCH (1)	-0.803	0.000	-0.496	0.029	0.402	0.885
R-Square	0.444		0.496		0.160	
AIC	-0.694		-1.441		-3.190	
SIC	-0.441		-1.188		-2.931	

Sumber : data diolah, 2017

Bentuk umum model GARCH Indeks Harga Saham Sektoral sebagai berikut:

Tabel 6 Persamaan Model GARCH

Sektor	GARCH	Varians
Pertanian	$Y = 2.872 + 0.136 \text{ FDI} + 0.103 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 0.001 + 0.840 \varepsilon_{t-1}^2 + 0.154 \sigma_{t-1}^2$
Pertambangan	$Y = 0.132 + 0.009 \text{ FDI} - 0.157 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 0.005 + 1.212 \varepsilon_{t-1}^2 + 0.090 \sigma_{t-1}^2$
Industri	$Y = 1.302 + 0.362 \text{ FDI} + 0.482 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 7.940 + 1.098 \varepsilon_{t-1}^2 + 0.270 \sigma_{t-1}^2$
Properti	$Y = 2.026 + 0.001 \text{ FDI} + 0.142 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 0.017 + 1.061 \varepsilon_{t-1}^2 - 0.803 \sigma_{t-1}^2$
Perdagangan	$Y = 2.114 + 0.002 \text{ FDI} - 0.050 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 0.006 + 1.095 \varepsilon_{t-1}^2 - 0.496 \sigma_{t-1}^2$
Infrastruktur	$Y = 0.019 + 0.003 \text{ FDI} - 0.014 \text{ Dummy}$	$\sigma_t^2 = 0.008 + 0.819 \varepsilon_{t-1}^2 + 0.885 \sigma_{t-1}^2$

Sumber : data diolah, 2017

Pembahasan

Dari tabel 6 di atas dapat terlihat hasil estimasi pengujian model dengan menggunakan metode GARCH. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dihasilkan pembahasan sebagai berikut :

Pengaruh *FDI* terhadap indeks harga saham sektoral

Pengaruh *foreign direct investment* terhadap indeks harga saham pada sector pertanian, pertambangan, industry, property dan perdagangan adalah positif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan teori yang telah disampaikan sebelumnya yaitu ketika terjadi kenaikan pada aliran *foreign direct investment* yang merupakan salah satu faktor pembentukan modal maka akan meningkatkan harga saham. Masuknya aliran *foreign direct investment* tentunya akan meningkatkan permodalan suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan output perusahaan.

Naiknya output yang dihasilkan tentu akan berpengaruh pada naiknya profit perusahaan dan dengan itu maka harga saham juga akan mengalami peningkatan. Selain itu masuknya aliran *foreign direct investment* juga akan memberikan sentiment positif kepada para investor lokal yang melakukan jual beli saham di pasar modal, sehingga saham perusahaan yang dimasuki oleh *foreign direct investment* akan mengalami kenaikan permintaan akan saham perusahaan tersebut. Seperti hukum permintaan dan penawaran, ketika permintaan naik maka harga juga akan mengalami kenaikan.

Namun hal ini berbeda dengan yang terjadi pada sector infrastruktur. Pada sector infrastruktur, pengaruh dari masuknya aliran *foreign direct investment* berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini dapat terjadi karena ada faktor lain yang lebih mempengaruhi indeks harga saham pada sector infrastruktur. Seperti misalnya suku bunga yang juga merupakan faktor yang dapat menentukan investasi. Terlihat dari data yang diperoleh Badan Pusat Statistik bahwa nilai suku bunga investasi Indonesia cenderung menurun dari tahun 2006 sebesar 12.75% hingga pada tahun 2015 sebesar 7.50%. Faktor ini dapat mempengaruhi harga saham karena rendahnya tingkat bunga akan menarik minat investor untuk berinvestasi terutama di pasar modal, sehingga permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar modal akan mempengaruhi harga saham tersebut. Ketika suku bunga rendah, maka investor akan cenderung berinvestasi saham di pasar modal sehingga permintaan akan saham akan meningkat dan akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Di samping faktor suku bunga, Indeks Kepercayaan Konsumen (IKK) juga dapat mempengaruhi harga saham. Indeks kepercayaan konsumen merupakan salah satu indikator yang mengukur tingkat pengeluaran keuangan pribadi masyarakat. Hasil riset bertajuk Nielsen Global Survey of Consumer Confidence and Spending Intentions menunjukkan, konsumen di negara-negara yang ada di wilayah Asia Tenggara mengalami peningkatan kepercayaan konsumen. Termasuk Indonesia yang mencatat skor 120 di kuartal III 2013. Nielsen menyebutkan, Indonesia memiliki tingkat keyakinan konsumen tertinggi ketiga di dunia. Tingkat IKK yang tinggi mengindikasikan konsumsi masyarakat yang tinggi. Seperti yang terjadi sekarang ini masyarakat tidak dapat lepas dari jaringan komunikasi yang salah satu layanannya disediakan oleh perusahaan Telkom yang juga merupakan sub sector infrastruktur. Ketergantungan masyarakat akan jaringan komunikasi atau internet akan berdampak pada tingginya permintaan akan jasa yang menyediakan layanan tersebut. Tingginya permintaan akan jasa tersebut menyebabkan naiknya profit perusahaan dan dengan itu harga saham perusahaan juga akan meningkat.

Pengaruh variabel dummy (sebelum dan sesudah krisis global tahun 2008)

Variabel dummy dalam penelitian ini adalah untuk mencari perbedaan akan pengaruh terhadap harga saham pada saat sebelum ataupun setelah terjadinya krisis global pada tahun 2008. Untuk sector pertanian, industry, dan property, variable *dummy* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa setelah krisis global tahun 2008 harga saham cenderung

meningkat dibandingkan dengan sebelum krisis. Setelah terjadinya krisis, keadaan perekonomian Indonesia cenderung meningkat sehingga menarik minat asing untuk menginvestasikan dananya di Indonesia. Untuk sector pertambangan, variabel *dummy* berpengaruh negative dan signifikan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ketika sebelum ataupun menjelang terjadinya krisis, harga saham cenderung meningkat jika dibandingkan dengan periode saat setelah terjadinya krisis global tahun 2008. Hal tersebut dapat terjadi karena setelah terjadinya krisis tahun 2008, pihak asing akan semakin mempertimbangkan aliran investasinya karena dampak krisis global juga sangat berpengaruh terhadap perekonomian hampir di seluruh dunia. Sehingga pihak asing akan semakin berhati-hati dalam menanamkan modalnya kepada pihak yang akan dituju, sehingga dampak setelah krisis tidak lebih besar dari dampak sebelum terjadinya krisis global pada tahun 2008. Untuk sector perdagangan dan infrastruktur variabel *dummy* tidak berpengaruh signifikan.

E. PENUTUP

Kesimpulan

Aliran masuknya *foreign direct investment* akan mempengaruhi harga saham. Namun dampak terhadap tiap sektornya dapat berbeda-beda. Hal ini dapat disebabkan karena pada tiap sector perekonomian memiliki faktor-faktor lain yang berbeda-beda sehingga dapat menyebabkan perbedaan dampak yang terjadi pada setiap sektornya. Seperti yang terjadi pada sector infrastruktur bahwa ada faktor lain yang lebih berpengaruh dibandingkan dengan faktor *foreign direct investment*. Hal ini terjadi karena komunikasi yang juga merupakan sub sector dari infrastruktur pada zaman sekarang merupakan hal utama yang dibutuhkan oleh setiap orang. Sehingga masuknya aliran *foreign direct investment* tidak terlalu berdampak pada harga saham pada sector infrastruktur. Permintaan dan penawaran akan hal yang menyangkut komunikasi menjadi faktor utama yang menentukan keuntungan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang diberikan, yaitu :

1. Bagi investor, sebaiknya dalam berinvestasi dapat mempertimbangkan aliran dana asing yang masuk pada suatu perusahaan. Masuknya dana asing tentu tidak sembarangan dan jelas akan memberikan sentiment positif pada para investor lainnya yang akan mempengaruhi investasi mereka.
2. Pemerintah, diharapkan untuk semakin mempertimbangkan akan masuknya aliran dana dari pihak asing, karena masuknya aliran dana dari pihak asing dapat memicu pertumbuhan perekonomian suatu negara. Seperti yang kita tahu investasi merupakan salah satu faktor pendorong perkembangan perekonomian suatu negara, sehingga

masuknya aliran dana asing diharapkan mampu mendorong perekonomian baik secara langsung maupun tidak.

3. Bagi peneliti, disarankan untuk lebih spesifik lagi dalam melihat aliran dana asing yang masuk pada masing-masing perusahaan yang akan diteliti, sehingga akan memperoleh hasil yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Badan Koordinasi Penanaman Modal. *Data Foreign Direct Investment*. <http://www.bkpm.go.id/diakses> 15 september 2016
- Badan Pusat Statistik. *Data Foreign Direct Investment*. <https://www.bps.go.id/diakses> 15 september 2016
- Bursa Efek Indonesia. *Data Harga Saham*. <http://www.idx.co.id/diakses> 26 oktober 2016
- Claessens, Stijn, Daniela Klingebiel, and Sergio L. Schmukler. 2001. *FDI and Stock Market Development: Complements or Substitutes?* Working Paper, World Bank.
- Coyle, Brian. 2000. *Mergers and Acquisition*. Amacom. New York
- Damsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Feldstein (2001), *How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries?*. International Monetary Fund. Working Paper. Volume 38. Number 2.
- Ghozali, Imam. 2007. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Empat. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Buku Pertama. Yogyakarta : BPF UGM.
- Husnan, Suad. 2002. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke tiga. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Investing. *Data Harga Saham*. <https://www.investing.com/diakses> 17 januari 2017
- Ishomuddin. 2010. *“Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 1991.1-2009.12 (Analisis Seleksi Model OLS-ARCH/GARCH)”*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Kementerian Perindustrian. *PMA Sektor Industri Meningkat*. <http://www.kemenperin.go.id/diakses> 18 februari 2017
- Martono & D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Nachrowi, Djalal. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIKA untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Rasyidin, Muhammad. 2010. *“Pengaruh Foreign Direct Investment Terhadap Pengembangan Pasar Saham Di Indonesia”*. Universitas Malikussaleh Lhokseumawe.
- Rosfianti. 2013. *“Pengaruh Return On Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada PT. Gudang Garam, Tbk”*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Negeri Gorontalo.

- Rusdin. 2008. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: ALFABETA.
- Santosa, Antonius Heru. 2010. “*Analisis Risiko Investasi Saham Pada Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2008*”. Universitas Gunadarma.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung : Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2000. *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Perkasa.
- Sukirno, Sadono. 2007. *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yoyakarta : UPP-AMP YPKN.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal edisi ke enam*. Yoyakarta: UPP-AMP YPKN.
- Suramaya, Suci Kewal. 2010. “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*”. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang
- Tjipto, Darmadji dan Hendry M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta. Salemba Empat.
- Wahyuningsih, Suci. 2010. “*Analisis Sektoral Peran Penanaman Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Tahun 1990-2008*”. Tesis. Universitas Indonesia.
- Widoatmojo, Sawidji. 2000. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Jurnalida Aksara Grafika.