

## POTENSI PASAR MODAL MENUJU MASYARAKAT EKONOMI ASEAN

Elok Damayanti<sup>1</sup>, Dwi Ayu Lusiana<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Narotama, <sup>2</sup>Universitas Brawijaya

<sup>1</sup>[elok.damayanti@narotama.ac.id](mailto:elok.damayanti@narotama.ac.id), <sup>2</sup>[dwiayulusiana@ub.ac.id](mailto:dwiayulusiana@ub.ac.id)

### ABSTRAK

Kerjasama investasi ASEAN yang telah berjalan sejak 2012, menciptakan tujuan utama investasi ASEAN yang liberal dan transparan. Sehingga dapat meningkatkan arus investasi di ASEAN. Salah satu investasi yang bisa diterapkan adalah pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu dari delapan belas langkah aksi Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) di sektor tubuh Program Kerja Investasi (2016-2025). Oleh karena itu, masyarakat Indonesia sebagai salah satu investor harus jeli menilai potensi pasar modal di 8 negara ASEAN, antara lain Kamboja, Indonesia, Laos, Malaysia, Filipina, Thailand, Vietnam, dan Singapura. Potensi pasar modal yang baik ditentukan oleh manfaat indeks harga saham gabungan yang lebih besar dari inflasi. Keuntungan bulanan di pasar modal diperoleh dari data harian indeks harga saham gabungan 8 negara ASEAN yang dikonversikan ke dalam Rupiah, kemudian dibandingkan dengan inflasi di Indonesia menggunakan uji-t berpasangan. Data laba, nilai tukar dan data inflasi digunakan dari tahun 2013 hingga 2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba pasar modal di Indonesia, Laos, Malaysia, Thailand dan Singapura secara signifikan lebih kecil dengan adanya inflasi. Padahal keuntungan pasar modal di Kamboja, Filipina, dan Vietnam sama dengan inflasi. Jika dilihat dari selisih rata-rata, keunggulan pasar modal yang lebih besar dari inflasi adalah negara Vietnam.

**Kata kunci:** Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), Pasar Modal, Program Kerja Investasi ASEAN

### 1. PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pembentukan komunitas ASEAN merupakan bagian dari tiga pilar yaitu ASEAN Economic Community (AEC atau Masyarakat Ekonomi ASEAN-MEA), ASEAN Security Community (ASC) dan ASEAN Socio-cultural Community (ASCC), dimana ketiga pilar ini saling berhubungan dan memperkuat satu dengan yang lain. Untuk menghasilkan Masyarakat ASEAN *people-centered* dan *people-oriented*, Masyarakat ASEAN dibangun secara terpadu dan seimbang di antara ketiga pilar. MEA juga merupakan sebuah proses integrasi ekonomi yang berkesinambungan. Pasca MEA 2015, proses integrasi ekonomi berlanjut dengan tahapan berikutnya yaitu MEA 2025.

ASEAN 2025: *Forging Ahead Together* yang disahkan pada KTT ke-27 ASEAN (November 2015) menjadi panduan kerjasama ASEAN untuk 10 tahun ke depan. Fokus ASEAN dalam satu dekade adalah pengembangan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), ekonomi digital, *good governance* dan *green technology*. Adapun elemen sentral MEA yang menjadi pilar MEA 2025 adalah Ekonomi yang Terpadu dan Terintegrasi Penuh; ASEAN yang Berdaya Saing, Inovatif, dan Dinamis; Peningkatan Konektivitas dan Kerjasama Sektorial; ASEAN yang Tangguh, Inklusif, serta Berorientasi dan Berpusat pada Masyarakat; dan ASEAN yang Mengglobal. Untuk mengoperasionalkan 5 elemen sentral MEA 2025, badan-badan sektorial pilar ekonomi telah merancang berbagai langkah aksi. Pada KTT ke-28 dan ke-29 (6-8 September 2016) telah tercatat delapan belas langkah aksi yang telah diadopsi badan sektorial, salah satunya adalah *2016-2025 Investment Work Programme*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)

Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau ASEAN Economic Community (AEC) adalah merupakan konsep yang dimulai digunakan dalam Declaration of ASEAN Concord II (Bali Concord II), Bali, Oktober 2003. MEA adalah salah satu pilar perwujudan ASEAN Vision, bersama-sama dengan ASEAN Security Community (ASC) dan ASEAN Socio-Cultural Community (ASCC). MEA adalah tujuan akhir integrasi ekonomi seperti dicanangkan dalam ASEAN Vision 2020:

*..... to create a stable, prosperous and highly competitive ASEAN economic region in which there is a free flow of goods, services, investment, skilled labor and free flow of capital, equitable economic development and reduce poverty and socio-economic disparities in year 2020.*

Pembentukan MEA dilakukan melalui empat kerangka strategis, yaitu pencapaian pasar tunggal dan kesatuan basis produksi, kawasan ekonomi yang berdaya saing, pertumbuhan ekonomi yang merata dan terintegrasi dengan perekonomian global. Upaya pencapaian masing-masing kerangka tersebut dilakukan melalui berbagai elemen dan strategi yang tercakup di dalamnya.

1. ASEAN sebagai pasar tunggal dan basis produksi internasional dengan elemen aliran bebas barang, jasa, investasi, tenaga kerja terampil, dan aliran modal yang lebih bebas.

2. ASEAN sebagai kawasan dengan daya saing ekonomi yang tinggi, dengan elemen peraturan kompetisi, perlindungan konsumen, hak atas kekayaan intelektual, pengembangan infrastruktur, perpajakan dan e-commerce.

3. ASEAN sebagai kawasan dengan perkembangan ekonomi yang merata dengan elemen pengembangan usaha kecil dan menengah, dan prakarsa integrasi ASEAN untuk negara-negara CLMV (Cambodia, Laos, Myanmar, and Vietnam) yang termuat dalam Initiative for ASEAN Integration.

4. ASEAN sebagai kawasan yang terintegrasi secara penuh dengan perekonomian global dengan elemen pendekatan koheren dengan ekonomi di luar kawasan, dan meningkatkan peran serta dalam jejaring produksi global.

### 2.2 Pasar Modal

Pasar Modal adalah tempat untuk mentransaksikan modal jangka panjang, dimana permintaan diwakili oleh perusahaan penerbit surat berharga dan penawaran diwakili oleh para investor. Walaupun demikian, keberadaan tempat transaksi di sini tidak mewakili sebuah lokasi seperti layaknya pasar konvensional. Dengan perkembangan teknologi, *e-business* dikatakan sebagai transaksi pasar modal di dunia maya melalui *internet trading*. Begitu juga yang dimaksud dengan modal di sini bukan dalam arti uang secara fisik melainkan uang yang dipresentasikan dalam bentuk surat berharga, yang disebut dengan saham dan obligasi beserta turunannya.

Dalam perkembangannya sejak diberlakukannya Masyarakat ASEAN pada akhir 2015, Kawasan Asia Tenggara menjadi semakin terintegrasi di berbagai sektor, khususnya di sektor ekonomi. Di ASEAN, tingkat perekonomian negara-negara anggota tidak setara. Pada tahun 2017, tiga negara dengan **Produk Domestik Bruto (PDB)** terbesar di ASEAN adalah Indonesia dengan US\$1,016 milyar, diikuti oleh Thailand dengan US\$455,22 juta, serta Singapura di urutan ke tiga dengan PDB US\$323,91 juta. Sedangkan tiga perekonomian terendah di ASEAN yaitu Brunei Darussalam dengan PDB US\$12,13 juta, Laos US\$16,85 juta, dan Kamboja US\$22,16 juta. Kesenjangan ini diharapkan dapat diatasi dengan penerapan sistem ekonomi yang lebih terbuka, dan mengandalkan kerja sama saling menguntungkan.

### 2.3 Program Kerja Investasi ASEAN

Perkembangan Kerja Sama Pilar Ekonomi ASEAN dibidang investasi dipandu oleh ASEAN Comprehensive Investment Agreement (ACIA) yang telah berlaku (entry into force/EIF) mulai tanggal 29 Maret 2012. Tujuan utama yang hendak dicapai adalah menciptakan kawasan investasi ASEAN yang liberal dan transparan sehingga dapat meningkatkan arus investasi ke kawasan. ACIA memuat empat pilar kerja sama investasi ASEAN, yakni liberalisasi, proteksi, fasilitasi dan promosi. Prinsip utamanya adalah keterbukaan/transparansi, perlakuan yang sama, dan international best practices. Indonesia telah meratifikasi ACIA tanggal 8 Agustus 2011 melalui PerpresNo. 49 Tahun 2011 tentang Pengesahan ASEAN Comprehensive Investment Agreement.

Forum kerja sama investasi di ASEAN berada di bawah ASEAN Investment Area (AIA) Council yang merupakan Ministerial Body yang berada di bawah koordinasi ASEAN Economic Ministers yang bertanggung jawab untuk mengawal implementasi ACIA. Dalam melaksanakan tugasnya AIA dibantu oleh Coordinating Committee on Investment (CCI).

Negara-negara ASEAN-6 (Brunei, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand) tetap menjadi sumber utama dalam intra-ASEAN FDI, dengan rata-rata share sebesar 97,6% sejak tahun 2008-2016. Coordinating Committee on Investment (CCI) telah menyusun Protocol to Amend ACIA. Indonesia dalam hal ini, telah meratifikasi Protocol to Amend ACIA tersebut pada tanggal 12 Agustus 2015 melalui Perpres No. 92 Tahun 2015 tentang Pengesahan Protocol to Amend ACIA.

### **3. METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menerapkan uji-t sampel berpasangan, kadang-kadang disebut uji-t sampel dependen, dan merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk menentukan apakah perbedaan rata-rata antara dua set pengamatan adalah nol. Dalam uji-t sampel berpasangan, setiap subjek atau entitas diukur dua kali, menghasilkan pengamatan berpasangan. Aplikasi umum uji-t sampel berpasangan mencakup studi kasus-kontrol atau desain pengukuran berulang.

#### **3.1 Studi Kasus**

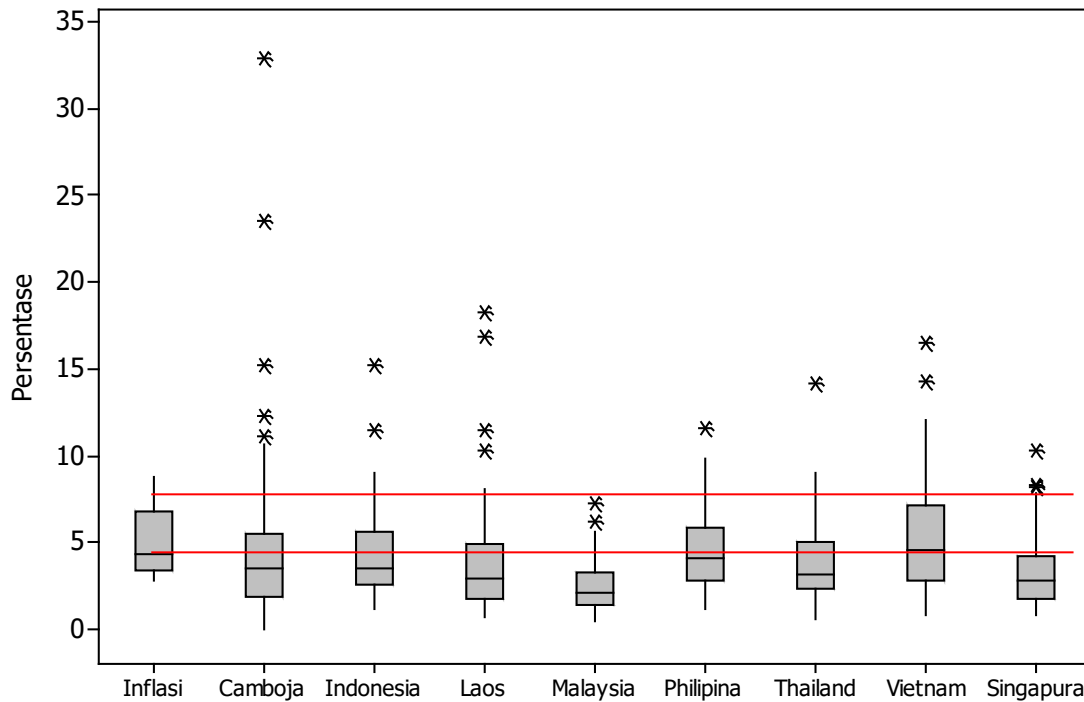
Pasar modal di ASEAN hanya dimiliki oleh 8 negara, yaitu Kamboja, Indonesia, Laos, Malaysia, Filipina, Thailand, Vietnam, dan Singapura. Penentuan investasi di sektor pasar modal di 8 negara tersebut harus mempertimbangkan nilai tukar negara dengan Indonesia dan inflasi di Indonesia dibandingkan dengan persentase keuntungan maksimal setiap bulan yang diperoleh dari masing-masing investasi. Keuntungan maksimal dihitung dengan mengambil nilai terbesar dari pembelian dan penjualan setelah membeli di bulan yang sama. Kemudian persentasenya dihitung. Sedangkan data yang digunakan adalah nilai Indeks Harga Saham di 8 negara yang dikonversi ke Rupiah. Statistik deskriptif indeks harga saham 8 negara dan inflasi setiap bulan dari 2013 hingga 2018 dapat ditabulasikan sebagai berikut:

**Tabel 1:** Statistik indeks harga saham 8 negara dan inflasi setiap bulan dari 2013 hingga 2018

Variable	Mean	SE Mean	StDev	Minimum	Median	Maksimum
Inflation	5.051	0.221	1.878	2.79	4.395	8.79
Camboja	4.807	0.601	5.096	0	3.529	32.926
Indonesia	4.225	0.291	2.472	1.226	3.492	15.302
Laos	3.89	0.376	3.191	0.716	2.991	18.297
Malaysia	2.586	0.184	1.558	0.496	2.156	7.236
Philipina	4.601	0.265	2.246	1.197	4.125	11.681
Thailand	3.813	0.27	2.291	0.547	3.152	14.261
Vietnam	5.193	0.369	3.127	0.89	4.596	16.553
Singapura	3.221	0.225	1.908	0.779	2.848	10.38

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa rata-rata inflasi untuk tahun 2013-2018 adalah 5.051 per bulan. Sedangkan rata-rata indeks saham di Vietnam lebih besar dari 7 negara lainnya. Indeks saham rata-rata terendah adalah Malaysia, dan diikuti oleh Singapura, Thailand, Laos, Indonesia, Filipina, Kamboja, dan kemudian Vietnam. Padahal jika dilihat dari nilai maksimalnya, investasi sektor pasar modal di Malaysia lebih rendah dari inflasi di Indonesia. Selain itu, statistik deskriptif dari indeks harga saham

8 negara dan inflasi bulanan selama tahun 2013 hingga 2018 juga dapat digambarkan menggunakan boxplot sebagai berikut:



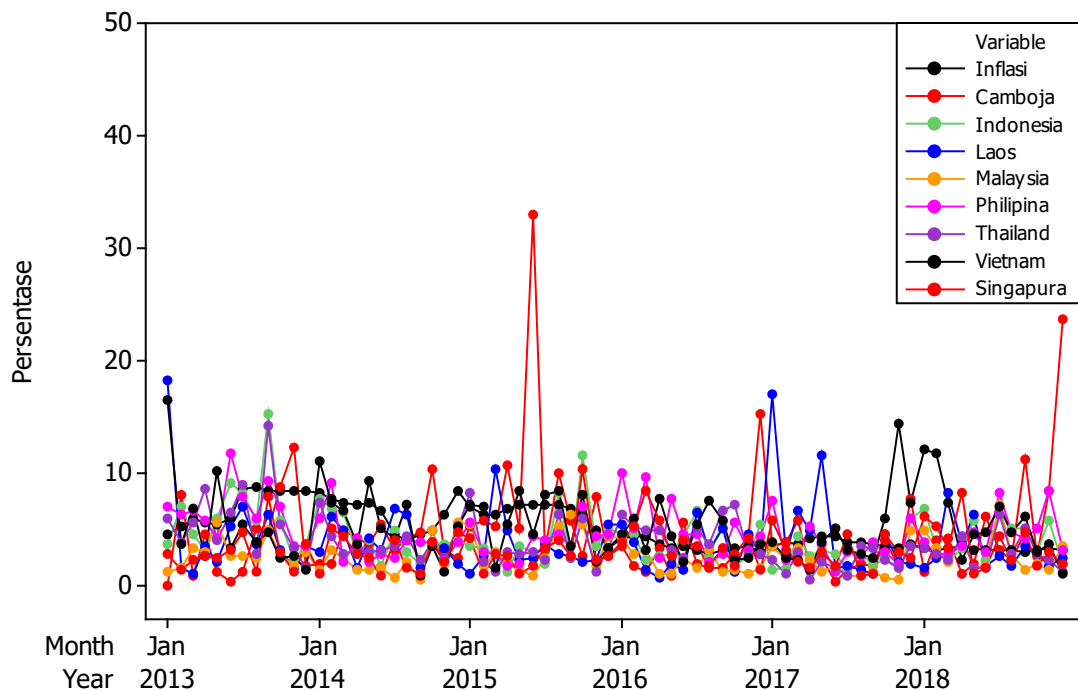
**Gambar 1:** statistik dari indeks harga saham 8 negara dan inflasi bulanan selama 2013 hingga 2018 menggunakan boxplot

Garis merah pada gambar boxplot menunjukkan nilai inflasi kuartil 1 dan kuartil 3 di Indonesia. Berdasarkan dua garis merah tersebut, yang berada di bawah garis tersebut adalah Malaysia. Hal ini menunjukkan bahwa persebaran persentase keuntungan maksimal saham di Malaysia berada di bawah inflasi Indonesia. Berdasarkan Boxplot, investasi di Vietnam memiliki spread yang hampir sama dengan inflasi di Indonesia.

#### 4. ANALISA DAN PEMBAHASAN

Vietnam memiliki enam industri utama sebagai ujung tombak sektor industri dengan istilah "Institut Pusat Manajemen Ekonomi" yang meliputi: elektronik, mesin pertanian, pengolahan hasil pertanian dan kelautan, galangan kapal, energi, serta pembuatan mobil dan suku cadang. Padahal, industri yang dipilih sejak 2007 dan didukung oleh kebijakan pemerintah dalam pembangunan, hingga saat ini belum dapat berkembang seperti yang diharapkan, karena nilai impor sektor industri yang bersangkutan terus meningkat setiap tahunnya.

Berdasarkan nilai rata-rata dan nilai maksimum pada tabel sebelumnya, investasi saham di Kamboja memiliki nilai yang paling besar. Namun berdasarkan box plot, Kamboja berada pada posisi separuh terbawah dari inflasi Indonesia. Nilai rata-rata dan keuntungan maksimal didapat karena ada outlier atau kenaikan harga yang sangat besar dibandingkan pasar biasa. Jadi referensi nilai rata-rata dan maksimum tidak boleh digunakan. Untuk mengetahui kapan terjadi outlier digunakan gambar time series seperti berikut:



**Gambar 2:** Outliers time series

Prestasi Kamboja selama 30 tahun terakhir sangat mengesankan. Tingkat rata-rata tahunan ekonomi tahunan Kamboja tumbuh lebih dari 8 persen antara 2000 dan 2010 dan sekitar 7 persen sejak 2011. Kamboja, menurut Bank Dunia, adalah salah satu negara dengan pertumbuhan tercepat di dunia. Investasi langsung ribuan juta dolar dari dalam dan luar negeri. Pada 2017 Kamboja mendapat investasi asing sebesar US \$ 2,5 miliar dan pada 2018 bisa mencapai US \$ 3 miliar.

Pendapatan PDB per kapita melonjak menjadi US \$ 1.435 pada tahun 2017, lompatan besar dari US \$ 1.042 pada tahun 2013. Pada tahun 2006, PDB pendapatan per kapita hanya sebesar US \$ 536. Tingkat kemiskinan menurun tajam dari 53,5% pada tahun 2004 menjadi 13,5% pada tahun 2014 dan terus menurun hingga kurang dari 10% pada tahun 2017. Berkat perdamaian dan stabilitas politik, ekonomi Kamboja telah menjadi salah satu ekonomi dengan pertumbuhan tercepat, tak tertandingi oleh negara-negara pasca- masyarakat konflik selama dua dekade terakhir. Lebih baik lagi, Kamboja telah naik ke kelas ekonomi menengah ke bawah pada tahun 2015.

Perdagangan bilateral antara Indonesia dan Kamboja mengalami tren positif dan mengalami peningkatan sebesar 10,86% selama lima tahun terakhir. Kedua negara mengalami peningkatan kerja sama ekonomi di bidang investasi. Apalagi antara swasta, termasuk Ciputra yang mengembangkan Phnom Penh International City dengan investasi US \$ 70 juta. Salah satu perusahaan farmasi asal Indonesia telah membuat perjanjian bisnis senilai US \$ 60 ribu selama satu tahun dengan perusahaan di Kamboja.

Selain menggunakan nilai rata-rata dan boxplot, perlu juga dilakukan penelitian terhadap dua sampel dependen antara keuntungan di setiap negara dan inflasi di Indonesia. Tes tersebut bertujuan untuk melihat perbandingan perkembangan profit dan saham setiap bulan secara berturut-turut. Berikut ini adalah hasil dari dua uji sampel dependen:

**Tabel 2:** Hasil dari uji dua sampel dependen

Country	T-value	P-value	Mean difference	95% CI for mean difference		Conclusion
				Upper	Lower	
Cambodia	0.4	0.693	0.244	-0.983	1.471	not significant
Indonesia	2.67	0.010	0.826	0.208	1.443	<b>significant</b>
Laos	2.63	0.011	1.161	0.28	2.042	<b>significant</b>
Malaysia	9.37	0.000	2.465	1.94	2.989	<b>significant</b>
Philippine	1.4	0.166	0.45	-0.191	1.091	not significant
Thailand	4.2	0.000	1.238	0.651	1.825	<b>significant</b>
Vietnam	-0.34	0.739	-0.142	-0.986	0.702	not significant
Singapore	5.79	0.000	1.83	1.2	2.459	<b>significant</b>

Berdasarkan tabel 2 di atas, investasi saham di Indonesia, Laos, Malaysia, Thailand, dan Singapura memiliki hubungan yang sangat berbeda dengan inflasi di Indonesia. Dengan kata lain, kelima negara tersebut memiliki keunggulan yang berbeda dengan inflasi di Indonesia. Namun selisih (mean difference) menunjukkan angka positif yang berarti inflasi di Indonesia lebih besar daripada return saham di lima negara tersebut. Sedangkan keuntungan saham di Vietnam memiliki selisih negatif yang memiliki arti keuntungan lebih besar dari pada inflasi di Indonesia. Namun hal tersebut tidak signifikan yang ditunjukkan dengan p-value yang lebih besar dari taraf signifikansi (0,05). Selain itu, selisih perolehan saham di Vietnam dengan inflasi di Indonesia sebesar -0,986 hingga 0,702 yang berarti bahwa selama tahun 2013 hingga 2018 terdapat keuntungan sebesar 0,986 lebih tinggi dari inflasi dan keuntungan 0,702 lebih rendah dari inflasi di Indonesia.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Investor Indonesia disarankan untuk tidak berinvestasi di pasar modal di Malaysia. Pasalnya, rata-rata profitabilitas saham di Malaysia lebih kecil dibandingkan inflasi di Indonesia. Selain itu, boxplot (kuartil 1 dan 3) juga lebih kecil dari inflasi di Indonesia.

Bagi investor yang cenderung berisiko tinggi dapat memanfaatkan investasi pasar modal di Kamboja. Terjadi beberapa kali kenaikan harga sehingga muncul outlier. Ini dapat menambah keuntungan secara instan dan sementara. Namun, itu memiliki tingkat resiko yang tinggi.

Bagi investor yang cenderung berisiko rendah dapat memanfaatkan pasar modal di Vietnam. Karena berdasarkan box plot tersebut memiliki distribusi yang seimbang dengan inflasi Indonesia. Selain itu, berdasarkan uji two sample paired t-test menunjukkan keuntungan yang lebih tinggi dari inflasi di Indonesia. Meski tidak signifikan atau terkadang profitnya lebih rendah dari inflasi Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

Buletin Komunitas ASEAN: "Geliat Bisnis di ASEAN" Edisi 5/Agustus 2014. Direktorat Jenderal Kerja Sama ASEAN, Kementerian Luar Negeri.

Tim Penyusun. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) 2015. Memperkuat Sinergi ASEAN di tengah Kompetisi Global. 2008 Tim Biro Hubungan dan Studi Internasional-Bank Indonesia. Penerbit: PT Elex Media Komputindo, Kelompok Kompas Gramedia-Jakarta, Anggota IKAPI, Jakarta 2008. ISBN: 978-979-27-3056-2

Tim Penyusun. ASEAN Selayang Pandang, Edisi ke-22, tahun 2017. Satu Visi, Satu Identitas, Satu Masyarakat. Penerbit: Sekretariat Direktorat Jenderal Kerja Sama ASEAN, Dirjen Kerja Sama ASEAN, Kementerian Luar Negeri. ISBN: 978-602-50496-0-6

Tim Penyusun. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) Edisi 20/Desember 2018. Peran Pemuda ASEAN. Penerbit: Direktorat Jenderal Kerja Sama ASEAN, Kementerian Luar Negeri.

Sawidji Widoatmodjo. Pengetahuan Pasar Modal. Untuk Konteks Indonesia. Jakarta 2015. Penerbit: PT Elex Media Komputindo KOMPAS GRAMEDIA, Anggota IKAPI 2015. ISBN: 9786020269078

Zhang, Aidong (2006), "Advanced Analysis of Gene Expression Microarray Data". World Scientific Publishing Co. Pte.Ltd. Singapore.