

5. PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang aliran masuk FDI signifikan dan positif memengaruhi pertumbuhan ekonomi di 10 negara Asia dalam periode 1998-2016. Aliran masuk FPI berdampak negatif, tetapi secara statistik tidak signifikan memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Perbedaan karakteristik kedua jenis modal diduga menyebabkan perbedaan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. FDI berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan ekonomi karena investasi yang dilakukan merupakan investasi riil dan bertahan dalam waktu yang lebih panjang. Berbeda dengan modal yang diperoleh dari investasi portofolio yang murni aset keuangan dengan jangka waktu lebih pendek dan tanpa keterlibatan perusahaan multinasional atau investor lainnya secara langsung dalam transfer teknologi dan manajemen perusahaan.

Penelitian ini juga menguji empat faktor yang sama dalam memengaruhi aliran masuk FDI dan FPI di 10 negara Asia, namun ditemukan kesamaan dan perbedaan di antara keduanya. Keempat faktor tersebut, di antaranya pertumbuhan ekonomi domestik, nilai tukar domestik terhadap dolar Amerika Serikat, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat, dan tingkat suku bunga diferensial. Pertumbuhan ekonomi domestik merupakan faktor *pull* yang memengaruhi aliran masuk FDI dan FPI secara positif. Aliran masuk FDI juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga diferensial secara negatif dan pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat secara positif. Sementara itu, dari keempat faktor yang diuji, aliran masuk FPI hanya dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi domestik. Tingkat suku bunga diferensial, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat, dan nilai tukar mata uang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap aliran modal jangka pendek (FPI). Berdasarkan estimasi tersebut, faktor-faktor tersebut mungkin tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk melakukan investasi portofolio ke 10 negara Asia yang diteliti.

Hasil yang berlawanan dengan hipotesis pada tingkat bunga diferensial diduga karena investor melihatnya sebagai tingkat suku bunga simpanan. Akan lebih tepat jika tingkat suku bunga diferensial dihitung berdasarkan selisih tingkat suku bunga obligasi pemerintah negara tuan rumah dengan tingkat suku bunga *U.S. Treasury Bills*. Namun, data 10 negara Asia yang tersedia untuk itu masih terbatas. Selain itu, penelitian ini menguji empat faktor terhadap FDI dan FPI, yaitu pertumbuhan ekonomi domestik, nilai tukar domestik terhadap dolar

Amerika Serikat, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat, dan tingkat suku bunga diferensial. Namun, FDI dan FPI merupakan jenis modal yang memiliki perbedaan karakteristik sehingga mungkin faktor-faktor yang memengaruhinya juga berbeda. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut dapat dilakukan untuk menguji bagaimana FDI dan FPI dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Diperlukan kebijakan yang dapat mendorong faktor-faktor yang dapat meningkatkan aliran modal asing masuk ke 10 negara Asia khususnya FDI. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah menjaga tingkat suku bunga riil yang rendah dan menjaga pertumbuhan ekonomi. Langkah tersebut diperlukan agar negara dapat mendapatkan manfaat dari aliran masuk modal asing. Sementara itu, pengendalian terhadap FPI diperlukan agar negara tidak mengalami dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut karena investasi portofolio merupakan jenis modal yang lebih berpotensi untuk menghadapi risiko pembalikan modal. Kemajuan sektor keuangan domestik juga diperlukan untuk mendorong alokasi modal secara efisien. Pada akhirnya, FDI dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, namun penting bagi negara untuk tetap mengembangkan sumber dana domestik.

DAFTAR PUSTAKA

- Athukorala, P.-c. (2003). FDI in crisis and recovery: lessons from the 1997-98 Asian crisis. (1-24, Penyunt.) *Departmental Working Papers, The Australian National University, Arndt-Corden Department of Economics*.
- Edebugna, N., Oniwoduokit, E., Mansaray, K., Umo, M., & Adenekan, A. (2013). Capital account liberalization and growth in the WAMZ: an empirical analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 5(12), 40-62.
- Estrada, G., Park, D., & Ramayandi, A. (2015). Financial development, financial openness, and economic growth. *Asian Development Bank Economics Working Paper Series No. 442*.
- Evans, K. (2002). Foreign portfolio and direct investment: complementarity, differences, and integration. *OCDE Global Forum on International Investment: Attracting Foreign Direct Investment for Development* (hal. 1-10). Shanghai: OECD.
- Goldstein, I., & Razin, A. (2002). An information-based trade off between foreign direct investment and foreign portfolio investment: volatility, transparency, and welfare. *National Bureau of Economic Research Working Paper(9426)*, 1-46.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic Econometrics*. Boston: McGrawhill.
- Henry, P. B. (2007, December). Capital account liberalization: theory, evidence, and speculation. *Journal of Economic Literature*, 45(4), 887-935.
- Humanicki, M., Kelm, R., & Olszewski, K. (2013). Foreign direct investment and foreign portfolio Investment in the contemporary globalized world: should they be still treated separately? *Narodowy Bank Polski Working Paper(167)*, 1-31.
- IMF. (n.d.). *Real GDP growth*. Dipetik Mei 2018, dari International Monetary Fund:
http://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/WEOWORLD/SAQ/EAQ/SEQ/AFQ/NAQ/SSQ/NMQ/CBQ
- Jacob, T. (2013). *A study on foreign portfolio investment and economic growth of India during the post liberalization era*. Dipetik Desember 2017, dari Christ College:
<http://christcollegeijk.edu.in/files/content/PROJECTS/Project-TOM.pdf>
- Jongwanich, J. (2010). Capital mobility in developing Asia: how does it respond to the financial crises? *ASEAN Economic Bulletin*, 27(1), 27-54.

- Kaminsky, G., & Schmukler, S. (2001). Short-run pain, long-run gain: the effects of financial liberalization. *World Bank Working Paper No. 2912*.
- Mankiw, N. G. (2009). *Macroeconomics* (7th ed.). New York: Worth Publishers.
- Massoud, A. (2003). Capital flows composition and economic growth. *Faculty of Claremont Graduate University Dissertation*.
- Montiel, P., & Reinhart, C. (1999). Do capital controls and macroeconomic policies influence the volume and composition of capital flows? Evidence from the 1990s. *Journal of International Money and Finance*, 18(4), 19-35.
- Ng, T. H. (2011). Is capital being pushed or pulled into Southeast Asia? *ASEAN Economic Bulletin*, 28(2), 203-220.
- Ostry, J. D., Gosh, A. R., Habermeier, K., Chamon, M., Qureshi, M. S., & Reinhardt, D. B. (2010, Februari 19). *Capital Inflows: The Role of Controls*, IMF Staff Position Note SPN/10/04. Dipetik Januari 2018, dari International Monetary Fund: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1004.pdf>
- Polat, B. (2015). Determinants of FDI into central and eastern european countries: pull or push effect? *Eurasian Journal of Economics and Finance*, 3(4), 39-47.
- Salvatore, D. (2013). *International Economics* (11 ed.). New Jersey: Wiley.
- Tamajai, A. (2000). The impact of capital inflows on Asian economic growth. *Department of Economics Fordham University Dissertation*, 1-186.
- UNCTAD. (1999). Comprehensive study of the interrelationship between foreign direct investment (fdi) and foreign portfolio investment (fpi). *United Nations Conference on Trade and Development* (hal. 1-46). UNCTAD.
- UNCTAD. (2017). *World Investment Report 2017: Investment and The Digital Economy*. Geneva: United Nations Publication.
- Vita, G. D., & Kyaw, K. S. (2008). Determinants of capital flows to developing countries: a structural VAR analysis. *Journal of Economic Studies*, 35(4), 304-322.
- World Bank. (1999). *Global Economic Prospects and the Developing Countries*. New York: Oxford University Press.
- World Bank. (n.d.). *World Development Indicators*. Dipetik Januari 2018, dari Data Bank: <http://databank.worldbank.org>