



MANAJEMEN INVESTASI

Diversifikasi Internasional

Kegiatan ekonomi di dunia saat ini semakin berkait dan bergantung satu sama lain. Interaksi kegiatan ekonomi menyangkiut sector riil maupun sector keuangan.

Selain perdagangan (ekspor impor) keberadaan perusahaan multinasional dan transnasional menjadi contoh semakin berinteraksinya kegiatan ekonomi antarnegara. *Borderless world* merupakan istilah yang dipergunakan untuk menunjukkan sulitnya mengisolasi kegiatan ekonomi berdasarkan batasan-batasan negara.

Lembaga-lembaga keuangan yang bergerak di pasar uang maupun pasar modal bisa dengan leluasa memasuki pasar di negara lain yang bisa memberikan potensi keuntungan.

Pasar Modal Internasional

Top 10 Largest Stock Exchange in The World		
United State of America	NYSE	USD 24.50 trillion
United State of America	NASDAQ	USD 19.34 trillion
China	SSE	USD 6.98 trillion
Europe	EURONEXT	USD 6.65 trillion
Hong Kong	HKEX	USD 6.48 trillion
Japan	TSE	USD 5.67 trillion
China	SZSE	USD 3.90 trillion
United Kingdom	LSE	USD 3.71 trillion
Canada	TSX	USD 3.10 trillion
India	NSE	USD 3.00 trillion

Faktor Penarik Investor Masuk ke Pasar Modal,

- (1) Nilai kapitalisasi sekuritas yang terdapat di Bursa
- (2) Likuiditas sekuritas yang terdaftar di Bursa
- (3) Peraturan yang melindungi Investor dari kecurangan
- (4) Mutu dan penyebaran informasi

Kondisi yang sering terjadi di pasar modal internasional

- ✓ Pada umumnya negara-negara berkembang mengizinkan investor asing membeli sekuritas di bursa domestic dengan tujuan memperoleh
- ✓ Emiten di negara berkembang melakukan dual listing dengan mendaftarkan sahamnya di bursa domestic maupun bursa luar negeri
- ✓ Negara-negara maju seringkali melakukan cross listing dengan tujuan memberi kesempatan Investor asing membeli saham domestic maupun Investor lokal untuk membeli saham di negara lain

Tingkat Keuntungan Investasi di Pasar Modal Internasional

$$(1 + R_a) = (1 + R_d) / (1 + R_x)$$

dimana,

R_a : *Return* yang diperoleh Investor Asing

R_d : *Return* yang diperoleh Investor Domestik

R_x : perubahan kurs valuta asing

Pada t_0 harga saham A sebesar Rp 20.000 dan pada t_1 sebesar Rp 24.000, selama satu tahun tersebut saham tidak membagikan dividen. Kurs *poundsterling* (£) pada t_0 adalah Rp 2.900 dan pada t_1 adalah Rp 3.600. Hitung return yang diterima Investor Domestik dan Investor Asing.

$$\begin{aligned} R_d &= (4.000/20.000) \times 100\% \\ &= 20\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R_x &= (2.900 - 3.600) / 2.900 \times 100\% \\ &= -24,14\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} (1 + R_a) &= (1 + 0,2) / (1 - 0,2414) \\ &= 0,967 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} R_a &= 0,967 - 1 \\ &= -0,333 \\ &= -33,3\% \end{aligned}$$

Risiko Investasi di Pasar Modal Internasional

Bagi Investor Asing terdapat dua risiko,

(1) Perubahan harga saham (risiko domestic)

(2) Perubahan kurs valuta asing (risiko valuta asing)

- ✓ Deviasi standar (σ) tingkat keuntungan yang diperoleh Investor Asing lebih besar dari yang diperoleh Investor Domestik
- ✓ Bila korelasi perubahan harga saham dengan perubahan kurs valuta asing bernilai negatif (sangat rendah), maka risiko total yang diperoleh Investor Asing bisa lebih kecil dari risiko Investor Domestik
- ✓ Deviasi standar (σ) dapat dihilangkan dengan diversifikasi, sehingga beta (β) menjadi sangat relevan bagi Investor Asing

Diversifikasi Internasional

Investor akan memilih menginvestasikan dananya di pasar modal internasional dan tidak hanya membatasi investasinya di pasar modal domestic, jika

$$\frac{E(R_i) - R_f}{\sigma_i} > \frac{E(R_d) - R_f}{\sigma_d} \text{ kl.d}$$

- dimana,
- $E(R_i)$: expected return sekuritas internasional
 - $E(R_d)$: expected return sekuritas domestik
 - σ_i : deviasi standar sekuritas internasional
 - σ_d : deviasi standar sekuritas domestik
 - kl.d : koefisien korelasi sekuritas internasional dengan sekuritas domestik
 - R_f : tingkat keuntungan bebas risiko

Capital Asset Pricing Model **dan Diversifikasi Internasional**

International Capital Asset Pricing Model (ICAPM) dirumuskan menggunakan asumsi bahwa Investor di suatu negara berkepentingandengan *return* dan risiko yang dinyatakan dalam *local currency*.

Kecenderungan Investor melakukan investasi di berbagai negara,

- ✓ Dengan melakukan diversifikasi yang semakin luas maka akan menanggung risiko yang lebih kecil sehingga bersedia membayar harga yang lebih tinggi
- ✓ Investasi di negaranya memberikan *return* yang lebih rendah
- ✓ Memiliki kemampuan analisis yang lebih baik sehingga mampu mengidentifikasi saham-saham yang masih murah

$$E(R_i) = R_f + \beta_{iw} [E(R_w) - R_f] + \tau_{i1} [E(R_1) - R_f] + \tau_{i2} [E(R_2) - R_f] + \dots + \tau_{ik} [E(R_k) - R_f]$$

- dimana,
- $E(R_i)$: *expected return* dari saham i
 - R_f : tingkat keuntungan bebas risiko
 - β_{iw} : kepekaan saham i terhadap *world market portfolio*
 - $E(R_w)$: *expected return* dari *world market portfolio*
 - τ_{i1} : kepekaan saham i terhadap mata uang 1
 - τ_{ik} : kepekaan saham i terhadap mata uang k
 - $E(R_1)$: *expected return* dari mata uang 1
 - $E(R_k)$: *expected return* dari mata uang k

Pasar Modal Internasional Terintegrasi Sepenuhnya?

- ✓ Pasar modal terintegrasi (*integrated*) apabila terdapat korelasi antara tingkat keuntungan indeks pasar modal domestik dengan *world market portfolio*
- ✓ Adanya hubungan risiko dan tingkat keuntungan dalam konteks pasar modal dunia disebabkan adanya kebebasan arus investasi
- ✓ Pasar modal yang terintegrasi sepenuhnya akan menghilangkan hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di setiap pasar modal serta menghilangkan hambatan *capital inflow* maupun *capital outflow*, sehingga akan menciptakan biaya modal yang lebih rendah
- ✓ Dengan semakin kecilnya risiko maka tingkat keuntungan yang disyaratkan akan lebih kecil