

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi portofolio merupakan bentuk penempatan dana pada aset keuangan seperti saham di pasar ekuitas dan surat utang/obligasi, dengan tujuan memperoleh keuntungan melalui dividen, bunga, dan keuntungan modal (*capital gain*) (Hady, 2020). Karakteristik investasi ini mencakup fleksibilitas dan likuiditas yang tinggi sehingga memungkinkan investor untuk dengan mudah masuk dan keluar dari pasar sesuai dengan dinamika pasar. Investasi portofolio asing dicatat dalam neraca posisi investasi internasional, yang menggambarkan posisi kepemilikan aset keuangan suatu negara terhadap Investor internasional

Investasi portofolio yang di trasaksikan di pasar modal merupakan suatu elemen yang penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi disuatu negara, Di negara *emerging market* seperti Indonesia, peran investasi asing sangat krusial. Masuknya Investasi portofolio dari luar negeri berfungsi menyediakan dana tambahan atau likuiditas yang dibutuhkan untuk mendukung berbagai aktivitas ekonomi dan pembangunan. Hal ini berkontribusi dalam mendorong kegiatan ekonomi, membuka lapangan kerja, serta meningkatkan produktivitas nasional.(Jamil et al., 2021)

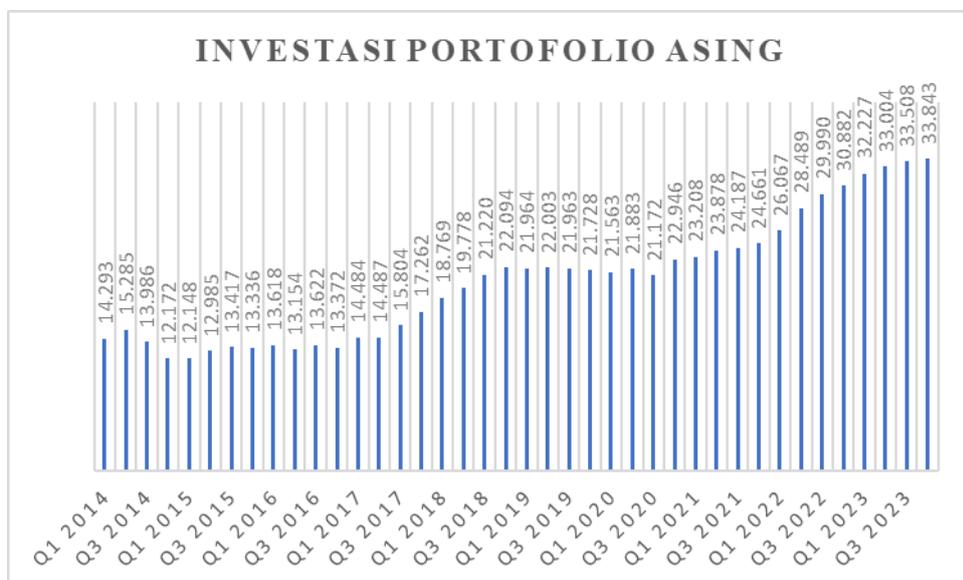
Keputusan investor dalam menempatkan dananya untuk di investasikan di pasar portofolio suatu negara sangat dipengaruhi oleh faktor

penarik (*pull factors*). Faktor ini merujuk pada berbagai aspek yang memengaruhi tingkat pengembalian investasi, di mana indikator makroekonomi domestik negara tujuan menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Indikator tersebut mencakup tingkat pengembalian investasi (*return*), tingkat risiko negara, serta stabilitas ekonomi secara keseluruhan. Investor cenderung tertarik untuk berinvestasi dalam instrumen portofolio, seperti saham dan obligasi, ketika suatu negara menunjukkan kondisi ekonomi yang stabil dan prospek pertumbuhan yang positif. (Koepke, 2019)

Jika meninjau perkembangan investasi portofolio di Indonesia yang ada di laporan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), dapat dilihat bahwa investasi portofolio asing, yang mencakup investasi di pasar ekuitas dan obligasi menunjukkan tren kenaikan yang sangat signifikan dalam satu dekade terakhir, khususnya pada tahun 2014 – 2023. dalam penelitian yang di lakukan oleh (Muntasir, 2015) Meskipun aliran modal asing dalam bentuk investasi portofolio pada periode tersebut cukup besar dan memberikan dampak positif terhadap perkembangan pasar modal, tingginya mobilitas dan kebebasan keluar-masuknya modal asing juga menimbulkan volatilitas ekstrem di pasar modal Indonesia jika faktor faktor penarik nya mengalami volatilitas yang cukup signifikan . Penarikan dana asing secara mendadak dan dalam jumlah besar dari instrumen portofolio seperti yang terjadi pada tahun 1997, sebagai dampak dari krisis keuangan Asia dan efek penularan dari pasar regional, menyebabkan keterpurukan yang cukup serius di pasar modal Indonesia., fenomena ini sama seperti

yang terjadi pada pasar modal Indonesia dimana pada tahun 2015, 2018 dan 2020 IHSG mengalami koreksi tajam yang menyebabkan keluarnya dana asing sehingga memicu ketidakstabilan pada pasar keuangan karena tingginya tekanan jual hingga diberlakukan *Trading Halt*, selain itu serta kenaikan suku bunga yang dilakukan Bank Indonesia secara agresif sejak 2022 untuk memitigasi pergeseran arus modal asing dari Indonesia ke negara emerging market akibat kenaikan *Yield US Treasury* untuk mencari imbal hasil (keuntungan yang lebih tinggi) dalam teori portofolio dimana investor akan menempatkan dananya untuk berinvestasi di negara yang memberikan return yang cukup tinggi hal ini dapat terjadi karena Investasi Portofolio Asing di Indonesia yang terdiri atas Saham di pasar Ekuitas dan Surat Utang dan (Obligasi), merupakan asset yang dapat dikatakan Uang Panas (*Hot Money*) karena memiliki Likuiditas yang Tinggi dan fleksibel yang artinya bisa keluar kapan saja (Ouedraogo, 2017), dinamika perekonomian domestik yang seperti perubahan IHSG, BI Rate, Kurs dan *Yield* Obligasi Indonesia dapat menjadi acuan dalam mempengaruhi masuknya aliran investasi tersebut karena perannya sebagai faktor penarik investasi asing.

Gambar 1. 1
Investasi Portofolio Asing Di Indonesia (Juta USD)



Sumber : Bank Indonesia

Peran faktor penarik yang memberikan gambaran terkait *return* yang akan di dapatkan investor ketika berinvestasi dalam bentuk portofolio di indonesia sehingga menjadi faktor masuknya investasi portofolio asing ke Indonesia, faktor yang menjadi penarik investasi tersebut ke indonesia salah satunya adalah Indeks Harga Saham Gabungan digunakan sebagai alat ukur utama terhadap performa pasar modal Indonesia dan dapat digunakan oleh investor untuk menilai potensi keuntungan investasi pada sektor ekuitas di indonesia.

Selama 10 tahun terakhir IHSG mengalami 3 kali koreksi tajam yaitu di tahun 2015 dan 2018 dimana kondisi pasar modal indonesia mengalami situasi yang sama ketika pasar modal Indonesia mengalami tekanan akibat pertumbuhan ekonomi domestik yang tidak mampu memenuhi ekspektasi pelaku pasar, Tekanan yang dialami pasar tidak hanya bersumber dari faktor

domestik, tetapi juga dipicu oleh faktor eksternal, yakni pengetatan kebijakan suku bunga acuan oleh *The Federal Reserve* di Amerika Serikat (Kevin, 2018). Ketidakpastian ini membuat investor bersikap hati-hati dengan menjual sahamnya, termasuk investor asing berdasarkan data BEI yang di publikasikan CNBC sepanjang 2018 investor asing di pasar saham mencatatkan Rp 50,75 Triliun *Net Sell* dan pada tahun 2020 IHSIG juga kembali mengalami koreksi yang cukup tajam akibat adanya pandemi covid 19 yang menyebabkan bursa efek mengalami pemberhentian perdagangan (*Trading Halt*) sebanyak 6 kali, namun secara keseluruhan kinerja IHSIG masih positif selama 10 tahun ini di buktikan dengan tren peningkatan dimana menunjukkan kinerja positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor asing dalam mendiversifikasi portofolio ke pasar ekuitas Indonesia, dan dapat menarik minat investor yang mencari peluang dengan imbal hasil yang kompetitif.

Tingkat suku bunga domestik, dalam hal ini BI Rate, adalah salah satu faktor yang dapat menarik arus masuk investasi portofolio asing ke Indonesia. Sebagai indikator penting didalam kebijakan moneter domestik, BI Rate memiliki pengaruh yang sangat penting terhadap berbagai aspek aktivitas ekonomi, yang salah satunya termasuk keputusan dalam berinvestasi yang dilakukan oleh investor asing. Tingkat bunga BI Rate tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara, tetapi juga menjadi salah satu faktor yang sangat di pertimbangkan oleh investor dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil dari menempatkan modalnya di Indonesia (Fauziah, 2021). Bank Indonesia menaikkan suku bunga secara agresif sejak

tahun tahun 2022 hingga 2023 hal tersebut dilakukan karena pengetatan kebijakan moneter negara maju seperti AS yang diperkirakan akan berlangsung lama (*higher for longer*) untuk mengendalikan inflasi domestiknya. Yang dapat mendorong tekanan perpindahan modal (*capital*) negara-negara *Emerging Market Economies* (EMEs) untuk masuk ke negara maju dan instrumen yang lebih aman dan likuid dalam hal ini seperti U.S Treasury, sehingga menyebabkan menguatnya dolar AS terhadap berbagai mata uang global (Bank Indonesia, 2023) Dalam konteks ini, perubahan BI Rate dapat mempengaruhi daya tarik investasi di Indonesia, khususnya dalam bentuk obligasi dengan memberikan sinyal terhadap stabilitas ekonomi dan ekspektasi pengembalian investasi. Di dalam Penelitian yang dilakukan oleh (Sihombing & Sundoro, 2017) menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap *yield* obligasi, terutama obligasi / surat utang jangka pendek yang cenderung lebih sensitif dibandingkan obligasi/ surat utang jangka panjang. Sensitivitas ini mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga dapat menyebabkan peningkatan pada kurva *yield* (imbal hasil)

Kebijakan moneter yang lebih ketat, seperti kenaikan BI Rate, sering kali diambil untuk mengendalikan inflasi atau menstabilkan nilai tukar, namun secara bersamaan meningkatkan ekspektasi imbal hasil bagi investor. Hal ini menjadikan kenaikan BI Rate sebagai salah satu pendorong potensial terhadap kenaikan kurva *yield*, sehingga menciptakan daya tarik bagi investor asing untuk mengalokasikan dananya di pasar keuangan

Indonesia, terutama pada instrumen-instrumen dengan imbal hasil yang lebih kompetitif

Kurs USD Terhadap Rupiah merupakan salah satu indikator vital yang mencerminkan daya saing ekonomi Indonesia di kancah internasional. Berdasarkan data Bank Indonesia Kurs USD terhadap Rupiah dalam 10 tahun terakhir (2014-2023) mengalami fluktuatif dengan tren terdepresiasi. Ketidakstabilan nilai tukar dapat menurunkan minat dari investor asing untuk menempatkan dana nya di pasar keuangan Indonesia karena ekspektasi terhadap return yang didapat akan berkurang, karena nilai tukar Rupiah menjadi salah satu pertimbangan bagi investor asing. Depresiasi Rupiah meningkatkan risiko investasi bagi investor asing. Hal ini disebabkan karena potensi kerugian dari konversi yang tidak menguntungkan, di mana keuntungan yang diperoleh dari pasar Indonesia, seperti kenaikan harga saham atau dividen akan bernilai lebih kecil saat dikonversi kembali ke USD. oleh karena itu depresiasi nilai tukar dapat menjadi salah satu hambatan utama dalam menarik arus investasi portofolio asing, tak hanya itu ketidakstabilan Kurs juga dapat membuat tekanan pada capital outflow yang dapat menciptakan krisis keuangan (Lindelwa Makoni, 2020)

Yield obligasi Indonesia atau imbal hasil surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia, salah satu faktor yang memiliki peran untuk menarik investor asing untuk masuk dan berinvestasi di instrumen portofolio indonesia. Sebagai negara *emerging market*, Indonesia menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi

negara maju, seperti *U.S Treasury*. Perbedaan ini terjadi karena *yield* obligasi sangat bergantung pada tingkat suku bunga serta risiko yang melekat pada perekonomian suatu negara. *Yield* obligasi Indonesia yang relatif tinggi dibandingkan dengan obligasi negara maju mencerminkan premi risiko yang lebih besar, yang pada gilirannya menjadi daya tarik tersendiri bagi investor asing yang mencari keuntungan lebih tinggi. tingkat *yield* obligasi juga sangat bergantung pada tingkat suku bunga acuan. (Rahmawati & Makaliwe, 2021)

Fenomena peningkatan uang panas yang meningkat selama sepuluh tahun ini membuat negara dan pemangku kebijakan dalam negeri harus menjaga uang panas tersebut agar tidak keluar dalam jumlah besar sehingga bisa berdampak pada ketidakstabilan pasar keuangan, sebagaimana tercerminkan dari krisis yang melanda Indonesia Pada tahun 1997, pasar modal Indonesia mengalami tekanan yang cukup besar akibat arus keluar dana asing secara masif, yang dipicu oleh krisis keuangan Asia serta efek rambatan (*contagion effect*) dari gejolak yang terjadi di pasar modal regional. (Muntasir, 2015) atas dasar tersebut, studi ini menjadi relevan untuk dianalisis dalam rangka memahami berbagai faktor yang berperan menjadi faktor penarik masuknya investasi portofolio asing ke Indonesia. penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan melakukan analisa sejauh mana masing-masing variabel yang merupakan faktor penarik berpengaruh terhadap investasi portofolio asing dalam bentuk surat berharga di Indonesia. Temuan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa rekomendasi yang bermanfaat bagi para pengambil

kebijakan dalam merumuskan strategi yang lebih efektif dan tepat sasaran., agar dapat menarik dan mempertahankan aliran investasi portofolio, sekaligus mendukung kestabilan pasar keuangan dalam negeri.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah IHSG memberikan pengaruh secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
2. Apakah IHSG memberikan pengaruh secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
3. Apakah BI Rate memberikan pengaruh secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
4. Apakah BI Rate memberikan pengaruh secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
5. Apakah Kurs Rupiah / USD memberikan pengaruh secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
6. Apakah Kurs Rupiah / USD memberikan pengaruh secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
7. Apakah Yield Obligasi Pemerintah Indonesia memberikan pengaruh secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?
8. Apakah Yield Obligasi Pemerintah Indoensia memberikan pengaruh secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh IHSG secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh IHSG secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh BI Rate secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh BI Rate secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kurs secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kurs secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Yield Obligasi Pemerintah Indonesia secara jangka panjang terhadap investasi portofolio asing di Indonesia
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Yield Obligasi Pemerintah Indonesia secara jangka pendek terhadap investasi portofolio asing di Indonesia

1.4 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini mencakup analisis mengenai pengaruh faktor penarik terhadap investasi portofolio asing di Indonesia. Yang terdiri dari indikator ekonomi domestik, yaitu IHSG, BI Rate, dan Kurs Rupiah terhadap USD dan Yield Obligasi Pemerintah Indonesia yang mencerminkan kondisi fundamental ekonomi di dalam negeri yang memiliki dampak terhadap tingkat keuntungan investasi portofolio. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel tersebut sebagai variabel

independen untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap investasi portofolio asing / penempatan dana asing pada surat berharga di Indonesia .

1.5 Manfaat Penelitian

1. Riset ini dimaksudkan untuk turut andil dalam memberikan sumber rujukan serta memperluas pemahaman bagi peneliti lain yang ingin menelusuri keterkaitan antara indikator-indikator makroekonomi domestik dan arus investasi portofolio asing. Di samping itu, studi ini juga dapat dijadikan sebagai pijakan awal untuk pengembangan riset selanjutnya dengan penggunaan variabel atau pendekatan metodologis yang berbeda.
2. Penulisan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pengetahuan secara lebih rinci mengenai keterkaitan antara variabel-variabel ekonomi makro dan investasi portofolio di Indonesia. Temuan dari penelitian ini dapat berkontribusi positif sebagai bahan pengambilan keputusan, baik oleh pemerintah, pelaku pasar, akademisi, serta yang memiliki minat terhadap dinamika pasar keuangan dan investasi di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini dapat membantu mendorong terciptanya kebijakan yang lebih tepat serta meningkatkan pemahaman publik terhadap pentingnya stabilitas ekonomi dalam menarik arus modal asing.
3. Bagi lembaga negara seperti Bank Indonesia dalam merumuskan kebijakan makroprudensial yang tepat. Kebijakan tersebut diharapkan mampu menjaga stabilitas pasar keuangan domestik sekaligus

mendorong terciptanya iklim investasi yang stabil terhadap modal asing, khususnya dalam bentuk investasi asing di pasar keuangan seperti saham dan obligasi