

MENELUSURI DINAMIKA EKONOMI: DAMPAK PDB, INFLASI, DAN KURS TERHADAP INVESTASI PORTOFOLIO DI INDONESIA

Nita Kusuma Wardani

Universitas Negeri Yogyakarta, Indonesia

Nitawardani@uny.ac.id

Abstrak: Investasi portofolio merupakan jenis investasi yang rentan terhadap guncangan yang bersumber dari dalam maupun luar negeri. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh guncangan variable PDB, Inflasi, dan kurs terhadap aliran investasi portofolio di Indonesia pada periode 2004-2019. Hasil analisis menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap investasi portofolio, sedangkan inflasi dan kurs berpengaruh negatif terhadap investasi portofolio. Studi ini merekomendasikan Untuk meningkatkan investasi portofolio di Indonesia, pemerintah perlu menstabilkan perekonomian di Indonesia yang ditunjukkan dengan nilai Produk Domestik Bruto yang terus meningkat, inflasi yang stabil dan nilai tukar rupiah atau kurs yang stabil. Untuk menjaga agar aliran modal tidak keluar dari Indonesia maka pemerintah perlu mendorong perusahaan-perusahaan untuk melakukan penawaran umum perdana dipasar uang, penerbitan obligasi dan hak untuk mengeluarkan saham, aksi tersebut dilakukan agar aliran modal tetap di Indonesia.

Kata kunci: Investasi Portofolio, PDB, Inflasi, Kurs (maksimal 5 konsep)

Exploring Economic Dynamics: The Impact of GDP, Inflation, and Exchange Rates on Portfolio Investments in Indonesia

Abstract: Portfolio investment is a type of investment that is vulnerable to shocks originating from both domestic and foreign sources. The purpose of this study is to determine the effect of shocks to the variables GDP, Inflation, and exchange rates on portfolio investment flows in Indonesia in the period 2004-2019. The results of the analysis using the Ordinary Least Square (OLS) method show that GDP has a positive effect on portfolio investment, while inflation and exchange rates have a negative effect on portfolio investment. This study recommends that in order to increase portfolio investment in Indonesia, the government needs to stabilize the economy in Indonesia as indicated by the increasing Gross Domestic Product value, stable inflation and a stable rupiah exchange rate or exchange rate. To keep capital flows from leaving Indonesia, the government needs to encourage companies to conduct initial public offerings on the money market, issue bonds and rights to issue shares, these actions are carried out so that capital flows remain in Indonesia.

Kata kunci: Portfolio Investment, GDP, Inflation, Exchange Rate

PENDAHULUAN

Aliran modal masuk bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia merupakan sumber pembiayaan pembangunan dan dapat mendukung pengembangan dan pendalaman pasar keuangan domestik. Namun, pada saat aliran modal masuk yang cukup masif dan tidak dapat terserap oleh perekonomian secara keseluruhan, maka akan berimplikasi pada melemahnya daya saing ekspor karena kecenderungan terjadinya apresiasi nilai tukar yang melampaui kondisi fundamental dan didukung juga oleh perbedaan suku bunga yang positif. Kondisi tersebut juga menyebabkan terjadinya penggelembungan harga, kerentanan pasar keuangan dan meningkatkan tekanan inflasi serta komplikasi dalam pengelolaan moneter. Aliran masuk modal asing yang bersifat jangka pendek seperti investasi portofolio rentan terhadap sentimen negatif yang memicu pembalikan modal secara besar dan tiba-tiba dan berpotensi menimbulkan tekanan terhadap stabilitas makro dan menimbulkan kompleksitas kebijakan moneter (Wardhono et al., 2020).

Derasnya aliran modal memberikan kekhawatiran tersendiri bagi sektor moneter Indonesia khususnya pasar modal (Nasution, 2017). Penguatan signifikan yang terjadi pada pasar modal Indonesia yang dipicu oleh aliran investasi portofolio perlu diwaspadai oleh pemerintah mengingat aliran modal masuk tersebut sewaktu-waktu dapat berbalik menjadi aliran modal keluar jika sentimen pasar berbalik tajam (Hartono et al., 2021). Bahkan the Fitch rating memberikan perhatian khusus terhadap kondisi ini dengan mengeluarkan laporan yang menyebutkan bahwa Indonesia adalah negara paling berisiko ketiga di Asia akibat investasi portofolio (Alifiandri, 2021). The Fitch melihat bahwa kebijakan *Quantitative Easing* (QE) dari the Fed akan menciptakan aliran modal masuk yang masif ke Indonesia sebagai salah satu negara berkembang terbaik di Asia sehingga risiko terjadinya aliran modal keluar pun akan semakin tinggi dan dapat terjadi kapan saja. Walaupun sejauh ini Bank Indonesia cukup baik dalam mengelola aliran modal yang masuk dengan menerapkan kebijakan kepemilikan SBI hanya 1 bulan dan mulai menggiring dana bank yang menganggur supaya bisa ditempatkan di deposito berjangka. Namun semakin derasnya aliran modal masuk membuat Bank Indonesia harus lebih berhati-hati dalam mengelola investasi portofolio tersebut sehingga tidak memberikan dampak negatif pada sistem perekonomian Indonesia.

Memperlambat derasnya arus modal asing ke Indonesia, banyak pihak yang mendorong pemerintah untuk menerapkan kontrol terhadap aliran investasi portofolio tersebut, tapi perlu dicermati bahwa saat ini telah terjadi pergeseran dana investor global secara fundamental yaitu dari negara maju ke negara berkembang yang pertumbuhan ekonominya lebih pesat (Irawan et al., 2022). Pergeseran ini sangat kuat sehingga kontrol terhadap aliran modal sekalipun tidak akan efektif dalam menghambat aliran modal ini. Dalam hal ini kontrol terhadap aliran modal hanya bisa 'membelokkan' arus modal asing ini, misalnya dari SBI ke saham, tetapi tidak bisa menghentikannya, apa lagi jika fundamental ekonomi Indonesia terus tumbuh seperti saat ini. Disamping itu kebijakan pengontrolan aliran modal bagi investasi portofolio tersebut dapat menjadi bumerang bagi Indonesia, mengingat hal tersebut dapat menjadi sentimen buruk bagi investor global dan justru menjadi pemicu terjadinya aliran keluar modal (Fikri, 2020)

Derasnya aliran modal masuk ke Indonesia sejauh ini tidak dapat dihindari mengingat kenyataan ekonomi Indonesia yang selama krisis global tetap mampu tumbuh. Disisi lain fakta bahwa tingginya imbal hasil investasi dalam rupiah dibandingkan mata uang lainnya menjadi daya tarik bagi investor global (Ramadhan et al., 2023). Pada akhirnya pemerintah harus bersikap bijak dalam mengelola derasnya aliran modal yang masuk ke Indonesia tersebut. Dalam hal ini pemerintah harus pandai mengelola dana tersebut, sehingga dana-dana asing yang mengalir secara deras ke Indonesia tersebut tidak hanya berputar-putar di sektor moneter yang bisa berekses pada inflasi, tetapi juga mengalir ke sektor riil yang bermanfaat untuk penciptaan lapangan kerja (Possumah et al., 2023). Bila derasnya aliran modal yang masuk ini tidak dimanfaatkan dengan bijak, maka dana asing tersebut benar-benar akan menjadi ancaman serius bagi negara ini (Prapanca & Oktaviani, 2021). Namun demikian juga sebaliknya, bila pemerintah dapat memanfaatkannya dengan baik dan benar, maka akan membawa berkah dan keberuntungan bagi perekonomian negara ini, khususnya masyarakat luas.

METODE

Penelitian ini berpendekatan kuantitatif, berjenis deskriptif dan asosiatif. Dikatakan pendekatan kuantitatif sebab pendekatan yang digunakan di dalam usulan penelitian, proses, hipotesis, analisa data dan kesimpulan data sampai dengan penulisannya menggunakan aspek pengukuran, perhitungan, rumus dan kepastian data numerik. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif karena bertujuan membuat pencanderaan/ lukisan/ deskripsi mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat suatu populasi secara sistematis, faktual dan teliti (Ginting Syafrizal Helmi Situmorang, 2008).

Sedangkan dikatakan sebagai penelitian asosiatif karena penelitian ini menghubungkan dua variabel atau lebih.

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder kuartalan yang meliputi data investasi portofolio di Indonesia, data Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia periode tahun 2004 - 2019, data mengenai inflasi di Indonesia dan data kurs nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Model dari estimasi OLS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = f(X_1, X_2, X_3) \dots\dots\dots (1.1)$$

Persamaan estimasi OLS yang digunakan adalah

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (1.2)$$

Variabel X_1, X_2, X_3 , adalah variabel bebas (variabel independen) sedangkan variabel tidak bebas (variabel dependen) yang digunakan adalah Y .

Keterangan:

- Y : Investasi Portofolio
- X_1 : Produk Domestik Bruto
- X_2 : Inflasi
- X_3 : Kurs
- e : Variabel pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian hasil estimasi antara variabel Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi dan Kurs (variabel dependen) dan variabel investasi portofolio (variabel independen) secara statistik. Prosedur yang dilakukan meliputi pengujian variabel penjelas secara bersama-sama, pengujian terhadap asumsi klasik. Untuk mengurangi kemungkinan kesalahan-kesalahan yang terjadi dan untuk mempermudah proses estimasi dalam penentuan ini dihitung dengan bantuan komputer program *eviews 4*, hasil data tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
C	0,297874	0,109815	2,712507	0,0003
X₁	0,067451	0,021601	3,122587	0,0075
X₂	-0,085509	0,025214	-3,391330	0,0063
X₃	-0,021301	0,009421	-2,261013	0,0001
R-squared		0,657952		
F-statistic		12,30047		
Prob(F-statistic)		0,000657		

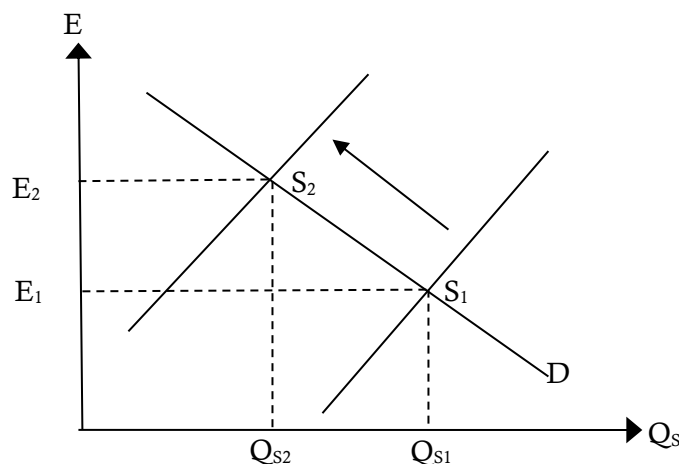
Sumber : Output EViews

Produk Domestik Bruto (PDB) sama halnya dengan pendapatan nasional di suatu negara. Menurut Sukirno (2002) dalam bukunya menyatakan bahwa dengan tingkat pendapatan nasional yang tinggi akan mempengaruhi pendapatan masyarakat, selanjutnya pendapatan masyarakat yang tinggi tersebut akan memperbesar permintaan terhadap barang-barang dan jasa-jasa. Maka keuntungan perusahaan akan bertambah tinggi dan hal ini akan mendorong dilakukannya lebih banyak investasi. Aggarwal et al., (2023) menemukan bahwa aliran investasi portofolio dari negara

maju (terutama Amerika Serikat) lebih besar tertuju pada negara-negara *emerging market* dengan Produk Domestik Bruto (PDB) yang lebih mapan. Bagian investasi portofolio terendah ditujukan bagi negara berkembang dengan kerangka hukum investasi yang kurang jelas, standar akuntansi rendah serta transparansi dan perlindungan investor yang rendah. Peningkatan pada pertumbuhan output domestik, menunjukkan semakin luasnya kegiatan ekonomi di suatu negara (Kurdiansyah et al., 2021). Menurut Jansen & Stokman (2024) tingkat produktivitas yang tinggi di suatu negara akan membuat nilai saham di negara tersebut menjadi tinggi, sehingga otomatis *yield* yang ditawarkan juga menjadi lebih tinggi. Dengan demikian, dapat menarik investor yang lebih banyak untuk menanamkan modalnya dalam bentuk portofolio. Hasil ini sesuai penelitian Elis Laili Khoirun Nisa (2022) yang menemukan hasil bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap Investasi Portofolio dalam jangka panjang.

Inflasi yang tinggi akan menyebabkan perusahaan menghadapi ketidak pastian dalam hal harga produk dan input. Oleh karena itu, dalam keadaan tersebut perusahaan multinasional akan menghindari atau mengurangi investasi di negara-negara yang memiliki inflasi yang tinggi (Dhakal et al., 2007). Inflasi akan menyebabkan investor mengurangi investasinya karena nilai riil dari mata uang semakin menurun. Investasi menghasilkan keuntungan, namun jika tingkat inflasi lebih tinggi dibanding keuntungan yang didapat, maka nilai mata uang tetap saja menurun. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Eliza (2013) yang menemukan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi portofolio.

Sistem nilai kurs yang diberlakukan di Indonesia sebagai salah satu negara berkembang akan mempengaruhi aliran investasi portofolio asing ke Indonesia dan perubahan ini dapat dijelaskan melalui konsep penawaran atau permintaan mata uang asing (khususnya dollar AS). Jumlah dollar yang ditawarkan dipengaruhi oleh nilai tukar antara dollar dengan rupiah. Selain itu, dollar yang masuk juga akan dipengaruhi oleh jumlah ekspor Indonesia dan pemberian piutang oleh asing kepada masyarakat atau pemerintah (Alfarina et al., 2023) Sehingga, persamaan penawaran dollar ($Q_s \$$) ke Indonesia dapat dituliskan sebagai berikut: $(Q_s \$) = f \{e, S_0\}$



Gambar 1 Penawaran Dollar

Gambar 1 menjelaskan perubahan penawaran dollar dan dampaknya terhadap aliran investasi portofolio asing ke Indonesia. S_0 menggambarkan jumlah modal asing masuk, ekspor dan piutang oleh asing kepada Indonesia. Jika semua faktor S_0 menurun maka kurva S akan bergeser ke kiri atas. Hal ini berarti jumlah dollar yang ditawarkan menurun dari jumlah awal, sehingga harga dollar meningkat karena permintaan dollar yang melebihi penawaran dollar. Peningkatan harga dollar pada gilirannya akan membuat rupiah terdepresiasi (pergerakan meningkat kurs E1 menjadi kurs E2). Depresiasi dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan, khususnya perusahaan yang mengandalkan bahan baku dari luar negeri, depresiasi akan mengakibatkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan akan meningkat dan hal ini menyebabkan keuntungan yang diterima oleh perusahaan akan menurun, pada selanjutnya hal ini juga akan berdampak pada penurunan keuntungan yang diterima oleh investor yang menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga dapat menurunkan aliran dari investasi portofolio (Wahyuni S, 2020). Sedangkan di Indonesia banyak perusahaan-perusahaan yang memakai bahan baku impor untuk produksinya, oleh karena itu jika rupiah terdepresiasi maka aliran investasi portofolio yang masuk ke Indonesia akan menurun.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan terhadap investasi portofolio. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi portofolio. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap investasi portofolio. Untuk meningkatkan investasi portofolio di Indonesia, pemerintah perlu menstabilkan perekonomian di Indonesia yang ditunjukkan dengan nilai Produk Domestik Bruto yang terus meningkat, inflasi yang stabil dan nilai tukar rupiah atau kurs yang stabil. Untuk menjaga agar aliran modal tidak keluar dari Indonesia maka pemerintah perlu mendorong perusahaan-perusahaan untuk melakukan penawaran umum perdana dipasar uang, penerbitan obligasi dan hak untuk mengeluarkan saham, aksi tersebut dilakukan agar aliran modal tetap di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R., Klapper, L., & WYsocki, P. D. (n.d.). Portfolio Preferences of Foreign Institutional Investors (Journal of Banking and Finance forthcoming).
- Alifiandri, P. (n.d.). Analisis Pengaruh Suku Bunga Kredit, Investasi Portofolio, Fdi, Ddi, Dan Upah Riil Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2010q1-2019q4.

- Dhakil, D., Mixon, F., & Kamal Upadhyaya, J. (2007). Foreign direct investment and transition economies: empirical evidence from a panel data estimator. In *Economics Bulletin* (Vol. 6, Issue 33).
- Ekonomi, J. K., Pembangunan, D., Alfarina, N., & Aimon, H. (n.d.). Intervensi Kebijakan Moneter Terhadap Investasi Portofolio: Kasus Indonesia dan Amerika Serikat. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/epb/index>
- Elis Laili Khoirun Nisa, W. J. (2022). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan Volume 2 ISSUE 1* (2022). <https://Transpublika.Co.Id/Ojs/Index.Php/Transekonomika>
- Ginting Syafrizal Helmi Situmorang, P. (2008). *Filsafat Ilmu Dan Metode Riset*. <http://usupress.usu.ac.id>
- Hartono, N. P., Rohaeni, O., & Kurniati, E. (2021). Menentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz. *Jurnal Riset Matematika*, 1(1), 57–64. <https://doi.org/10.29313/jrm.v1i1.162>
- Irawan, B., Sani, I., Febrian, W. D., Setiawan, Z., Abdullah, A., Wasil, M., Dewi, A., Nostalia, A., Novi, S., Socharjoto, R., Umar, N., Chasanah, S., Fitriyatul, A., Luluk, B., & Harinie, T. (2022). *Konsep Dasar E-Business*. www.Globaleksekutifteknologi.Co.Id
- Jansen, W. J., & Stokman, A. C. J. (N.D.). *WORKING PAPER SERIES NO. 401 / OCTOBER 2004 Foreign Direct Investment And International Business Cycle Comovement*. [Http://www.Ecb.Int](http://www.Ecb.Int)
- Kurdiansyah, Wisandani, I., & Nasrulloh, A. A. (2021). Pengaruh Pdb Dan Kurs Rupiah-Usd Terhadap Investasi Portofolio Asing Di Indonesia. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi*, 13(2), 170–178. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v13i2.3456>
- Nasution, A. (2017). Peranan modal sosial dalam pengurangan kemiskinan rumah tangga di perdesaan Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*. <https://dprexternal3.dpr.go.id/index.php/ekp/article/view/672>
- Possumah, L. M., Yadasang, R. M., & Ramadhani, H. (2023). Pengaruh Diversifikasi Portofolio terhadap Pengelolaan Risiko dan Kinerja Investasi: Analisis pada Investor Individu. In *Jurnal Akuntansi dan Keuangan West Science* (Vol. 2, Issue 03).
- Prapanca, D., & Oktaviani, A. (n.d.). *Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio : Pendekatan Model Indeks Tunggal Saham*.
- Ramadhan, A. R., Iswanto, P., & Perkasa, H. (n.d.). Analisis Portofolio Optimal Saham Indeks Infobank 15 (Vol. 3, Issue 3).
- Wahyuni S. (2020). *Pengantar Manajemen Aset*.
- Wardhono, A., Gema Qori, C., Abd Nasir, M., & Aprilia, A. (2020). Analisis Dampak Indikator Makroekonomi Terhadap Investasi Portofolio Di Asean 4. *Jurnal Ekonomi Indonesia* •, 9, 81–97.