

### **BAB III**

## **STRATEGI INVESTOR PORTOFOLIO ASING DAN RESPON NEGARA TERHADAP ARUS INVESTASI**

Investor asing memiliki peran penting dalam membantu pembangunan Indonesia. begitupun dengan Indonesia yang notabene adalah negara yang membutuhkan investor “impor” sangat terbantu dengan kehadiran investor asing sebagai pemodal pembangunan Indonesia. Investor dan negara Indonesia saling melakukan simbiosis mutualisme sehingga berefek pada keuntungan untuk masing-masing pihak. Namun disamping itu, resiko investasi tetap membayangi kerjasama antara investor dan negara.

Pada BAB III berikut akan menyajikan cara bagaimana investor asing dapat menjadi momok bagi perekonomian Indonesia melalui investasi portofolio saham. Dalam BAB III ini juga akan menyajikan cara bagaimana Indonesia sebagai negara yang membutuhkan investor asing untuk membangun negaranya “mengundang” invetsor asing untuk mau berinvestasi di Indonesia.

#### **A. Strategi Investor Asing Dalam Mengendalikan Pasar Saham Indonesia**

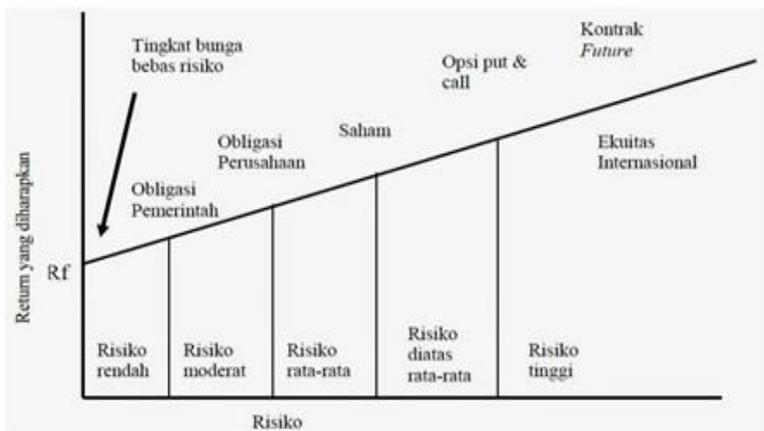
Sesuai dengan definisi investasi di mana menurut Tandelilin (2010: 2) yang mengatakan investasi merupakan penanaman modal terhadap suatu aset pada saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan atau meningkatnya kinerja perusahaan di masa mendatang, sudah dapat dipastikan bahwa pelaku investasi memiliki orientasi untuk menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya.

Namun, ada dua jenis keuntungan dalam investasi portofolio menurut Tandelilin (2012: 6), yaitu keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan keuntungan yang sudah terjadi (*realized return*). *Expected return* atau keuntungan yang diharapkan merupakan tingkat keuntungan yang sudah diperhitungkan oleh investor di masa mendatang. Dan *realized return* atau keuntungan yang sudah didapatkan merupakan keuntungan yang benar-benar telah didapatkan oleh investor. Ketika investor mulai menginvestasikan modal mereka dalam instrumen portofolio, tentunya para investor akan

memperhitungkan tingkat keuntungan mereka dalam jangka waktu tertentu. Dan jika telah melewati jangka waktu yang telah para investor tetapkan, investor akan mendapatkan keuntungan yang benar-benar mereka terima.

Perbedaan antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan yang secara nyata investor terima merupakan resiko yang harus ditanggung oleh investor sendiri sehingga selain investor harus mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan didapatkan oleh investor, investor juga harus memperhitungkan tingkat resiko yang akan mereka dapatkan.

Investasi portofolio memiliki beberapa jenis aset dengan tingkat resikonya masing-masing. Seperti yang digambarkan oleh James L. Farrel dalam buku *Portfolio Management : Application ad Theory* pada gambar 3.1 berikut:



**Gambar 3. 1 Klasifikasi Investasi Portofolio**

Sumber : James L Farrel

Garis vertikal pada gambar diatas menggambarkan potensi *return* dari masing-masing jenis aset sedangkan garis horizontal menggambarkan potensi resiko yang harus ditanggung oleh investor dari masing-masing aset tersebut. Garis RF mengartikan *risk-free rate* atau tingkat *return* bebas resiko di mana titik RF ini menggambarkan pilihan jenis investasi yang

menawarkan keuntungan sebesar RF namun dengan tingkat resiko sebesar 0. Dalam gambar tersebut terlihat bahwa obligasi pemerintah memiliki resiko yang rendah dengan potensi return yang juga tidak terlalu tinggi. Dan pada sisi lainnya, terdapat jenis aset yaitu *Futures*, *Foreign Exchange*, dll yang menawarkan return yang tinggi dengan tingkat resiko yang tentu saja juga tinggi. Dengan demikian bahwa tingkat potensi resiko dan *return* memiliki korelasi lurus di antara mereka. Semakin besar tingkat *return* pada aset investasi yang dipilih oleh investor, maka semakin besar juga tingkat resiko yang harus ditanggung oleh investor tersebut. begitupun sebaliknya, semakin rendah tingkat resiko yang dipilih oleh investor, maka investor pun tidak bisa berharap mendapatkan *return* yang tinggi.

Saham berada dalam tingkat resiko rata-rata dan di atas rata-rata. Dalam skala makro pasar modal Indonesia, saham merupakan jenis investasi dengan resiko tertinggi yang diatur oleh pemerintah. Potensi *return* dan resiko berinvestasi dalam saham berada di angka 20% hingga 35% setiap hari. Hal tersebut tentu saja sangat menggiurkan bagi para investor di mana investor tentu saja memiliki orientasi tinggi akan keuntungan dan berani dalam mengambil resiko agar aset mereka dapat berkembang di masa depan. Terutama investor asing yang notabene memiliki dana yang besar atau bahkan tak terbatas akan berusaha mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari besarnya potensi *return* yang dapat mereka hasilkan dalam pasar saham Indonesia.

Investor asing pun menyadari bahwa mereka pun tidak bisa lepas dari potensi resiko yang harus mereka tanggung dalam pasar saham Indonesia. sesuai dengan orientasi mereka yang notabene mengejar keuntungan yang sebesar-besarnya. Berikut adalah strategi investor asing untuk dapat mengendalikan arus modal dalam Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan keuntungan sebesar mungkin dari Bursa Efek Indonesia

## **1. Mengendalikan Bursa Efek Indonesia Melalui Transaksi**

Untuk pasar modal dapat berjalan, tentu membutuhkan komponen-komponen pasar modal agar pasar modal dapat berjalan dengan semestinya, di mana salah satunya adalah harga. Harga merupakan salah satu komponen agar transaksi dapat berjalan dan pasar pun bergerak.

Dengan harga, terjadilah transaksi jual beli antara penjual dan pembeli dan dengan transaksi, terjadilah naik turunnya harga dalam pasar saham. Dalam pasar saham Indonesia, investor asing selalu memilih posisi yang bersebrangan dengan para investor lokal karena untuk mendapatkan saham dalam bursa efek Indonesia, investor asing harus mendapatkannya dari pemilik saham yang lain, yaitu investor lokal. Maka dari itu investor asing harus berusaha membuat para investor lokal menjual saham yang mereka miliki agar investor asing bisa mendapatkan saham tersebut (Creative Trader Team, 2017).

Pada tahun 2016, dalam rentang waktu kuartal 1 hingga kuartal 3, investor asing banyak membeli saham-saham besar dalam pasar modal Indonesia seperti PT. Telkom, Bank BCA, PT. Unilever, PT. United Traktor, dll. Dalam rentang waktu di mana investor asing masuk tersebut, dan terlihat bahwa dalam rentang waktu tersebut harga saham-saham tersebut naik secara signifikan. Dengan masuknya investor asing, saham-saham tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga membuat Indeks Harga Saham Gabungan Meningkat signifikan di mana IHSG mampu menembus angka 5.446.

Dengan naiknya Indeks Harga Saham Gabungan, maka berdampak pada meningkatnya kinerja sektor industri sehingga menambah pendapatan nasional Indonesia yang pada tahun 2015 memiliki pendapatan hanya Rp.8.400 Triliun, kemudian meningkat pada tahun 2016 di mana Indonesia memiliki pendapatan sebesar Rp.9.400 Triliun. Atau bertumbuh sebesar 5.02% pada 2016 jika dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang hanya tumbuh 4.71% pada tahun 2015 (KataData, 2018).

Dengan masuknya investor asing ke dalam perusahaan ini, berefek pada naiknya harga saham perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya harga saham menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut berada di dalam jalur yang positif seperti meningkatnya ekspor produk perusahaan, laba bersih yang terus bertumbuh, dan lain sebagainya. Jika perusahaan berada dalam jalur yang positif menandakan bahwa sektor industri juga memiliki daya saing. Dan jika sektor industri dan perusahaan berada dalam jalur yang baik, maka akan berefek pada meningkatnya pendapatan negara. Dan tentu saja dengan harga saham yang naik, investor asing juga mendapat keuntungan yang besar.

## **2. Bekerjasama Dengan Aktor Keuangan Dalam Akses Informasi**

Selama ini, investor lokal selalu berpikir bahwa harga saham ditentukan oleh berita dan analisa yang disebarakan oleh portal-portal berita beserta para analisator pasar modal dari berbagai sekuritas saham (Creative Trader Team, 2017). Pola pikir investor lokal tersebut dimanfaatkan oleh para investor asing untuk bisa mendapatkan saham-saham yang dimiliki oleh investor lokal dengan harga yang murah. Investor asing berkoalisi dengan para analisator dan portal berita untuk menahan berita-berita yang akan menguntungkan investor dan “megajarkan” para analisator untuk lebih dahulu memberikan analisa dan berita tentang faktor-faktor penyebab dari volatilitas pasar modal untuk para investor lokal, sehingga kemudian terjadilah transaksi antara investor lokal dan investor asing dalam rentang harga yang murah.

Javier Santiso (Santiso, 2003: 19-20) berkata bahwa analis keuangan dan sekuritas merupakan aktor strategis bagi investor asing dalam menguasai dan mengendalikan bursa di negara *emerging market*. Mereka -dalam hal ini investor asing, para analis keuangan, serta analis sekuritas-bekerjasama untuk mempermudah investor asing dalam mendapatkan akses informasi terlebih dahulu sebelum investor-investor lainnya (lokal) sehingga investor asing

dapat menguasai transaksi dan menghembuskan kabar terkait pasar modal melalui para analis keuangan dan sekuritas agar transaksi dapat terjadi.

Jika investor asing telah mengetahui lebih dahulu terkait kabar baik, maka investor asing akan menghembuskan kabar yang kurang baik sehingga investor lokal percaya dan mau menjual saham mereka secara seukarela di harga murah. Begitupun sebaliknya di mana ketika investor asing menerima kabar buruk terkait pasar modal Indonesia melalui para analis dan pakar keuangan, maka investor asing akan menghembuskan kabar-kabar baik terkait saham yang mereka miliki dan membuat para investor lokal percaya dan mau membeli saham yang investor asing miliki pada harga yang tinggi (Creative Trader Team, 2017). Dengan begitu maka investor asing akan mendapatkan keuntungan besar yang dihasilkan dari kerjasama mereka dengan para aktor keuangan dalam suatu negara.

Bukti adanya koalisi antara investor asing dengan para analis keuangan adalah keluarnya berita-berita agar investor lokal mau membeli saham-saham yang dimiliki oleh investor asing. sebagai yang tertera pada gambar 3.2 dan 3.3 berikut :

**Yanuar Riezqi**  
**Yovanda**  
Reportase

Tren Ekspansi Industri  
Diprediksi Berlanjut di  
Tahun Politik

IHSG Diprediksi Masih  
Berpeluang Kembali  
Menguat

Taxprime Dorong  
Peningkatan

## IHSG dalam Tekanan, Perhatikan Enam Saham Ini

**Yanuar Riezqi Yovanda**

Selasa, 28 April 2015 - 08:23 WIB



Adapun sejumlah saham yang direkomendasikan, yaitu:

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) diperkirakan akan bergerak pada kisaran harga Rp475-  
Rp515. Rekomendasi lakukan pembelian ketika mengalami pelemahan (BoW) jika  
bergerak di bawah Rp480.

PT Bukit Asam Tbk (PTBA) diperkirakan akan bergerak pada kisaran harga Rp9.900-  
Rp10.650. Rekomendasi lakukan BoW jika bergerak di bawah Rp9.925.

PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) diperkirakan akan bergerak pada kisaran harga  
Rp4.550-Rp4.800. Rekomendasi lakukan pembelian (trading buy) selama bertahan di  
atas Rp4.625.

PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) diperkirakan akan bergerak pada kisaran  
harga Rp13.950-Rp14.675.

PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) diperkirakan akan bergerak pada kisaran harga Rp462-  
Rp501. Rekomendasi lakukan BoW jika bergerak di bawah Rp465.

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) diperkirakan akan bergerak pada kisaran  
harga Rp22.200-Rp23.300. Rekomendasi BoW jika bergerak di bawah Rp22.250.

### Gambar 3. 2 Saham rekomendasi Analis Sekuritas

Sumber, Sindonews, tersedia online melalui  
<https://ekbis.sindonews.com/read/994599/32/ihsg-dalam-tekanan-perhatikan-enam-saham-ini-1430184216>

Gambar diatas merupakan saham-saham yang direkomendasikan oleh salah seorang analisator saham dari salah satu sekuritas di Indonesia. Bila kita cermati lebih jauh, empat dari enam emiten yang direkomendasikan merupakan emiten penyangga dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang termasuk dalam kategori saham *blue chip* yang notabene merupakan saham emiten kelas satu. Saham *blue chip* merupakan saham perusahaan yang memiliki laba stabil serta memiliki kapitalisasi perusahaan yang besar (Akbar, 2018). Saham perusahaan *blue chip* merupakan saham emiten kelas satu karenanya tidak heran jika mereka dijadikan sebagai penyangga IHSG.

Empat emiten yang dimaksud di atas adalah PT. Pakuwon Jati Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, PT. Siloam International Hospitals Tbk, dan yang terakhir adalah PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Keempatnya merupakan emiten yang komposisi sahamnya banyak dimiliki oleh investor asing. Dalam trend penurunan IHSG saat investor asing ingin mengeluarkan modalnya dari Indonesia, sang analisator justru merekomendasikan para investor lain untuk mengambil posisi beli. Hal tersebut dimaksudkan untuk mendorong terjadinya transaksi dan investor asing dapat memindahkan keuntungan mereka dari saham emiten tersebut menuju tanah air mereka di mana Amerika pun sedang menaikkan tingkat suku bunga nasionalnya sebesar nol koma dua puluh lima basis poin.

Kenaikan tingkat suku bunga Amerika Serikat cukup menjadi hal yang sangat sensitif bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia di mana dengan naiknya suku bunga Amerika Serikat, menandakan bahwa ekonomi Amerika Serikat sedang berada dalam jalur yang positif sehingga memberikan penawaran yang menggiurkan kepada investor asing dalam aset tidak beresiko. Berbeda dengan negara berkembang yang mana investor menanamkan modal mereka dalam aset-aset beresiko tinggi mengingat bahwa negara berkembang masih belum bisa mandiri dalam perihal pembangunan ekonominya dan masih bergantung pada modal investor asing (IndoPremier Sekuritas, 2018).

Sebagai negara berkembang yang membutuhkan investor “impor” untuk menopang pembangunan ekonomi, tentu keluar masuknya dana asing akan mempengaruhi industri dan pendapatan negara. Jika terjadi *capital outflow* atau keluarnya dana asing dari Indonesia, maka akan berpengaruh pada stabilitas rupiah. Melemahnya rupiah dikarenakan banyaknya investor asing yang menukar kembali rupiah mereka dollar Amerika Serikat sehingga mengurangi cadangan valuta asing yang dimiliki Indonesia. Melemahnya rupiah akan berefek pada melemahnya kinerja perusahaan dan berakhir pada berkurangnya pendapatan negara.

Maka dari itu, Indonesia akan berusaha untuk mengundang dan mempertahankan para investor asing di mana negara akan melakukan pendekatan-pendekatan untuk menarik perhatian para investor asing yang masih belum berinvestasi di Indonesia serta menjaga para investor asing untuk terus berinvestasi di Indonesia.

## **B. Respon Negara Terhadap Arus Investor Asing**

Menjaga kepercayaan merupakan poin utama agar investor asing mau menanamkan dan menjaga modalnya di Indonesia (Kiryanto, 2001). Javier Santiso (2003) juga percaya bahwa kepercayaan antara negara dan investor asing merupakan kunci penting agar investor asing dan negara dapat bekerjasama untuk saling menguntungkan satu sama lain, hal tersebut ia sebut dengan *The Confident Game*. *The Confident Game* merupakan permainan kepercayaan antara investor dan regulator agar mencapai kesepakatan untuk bisa bekerjasama dan saling menguntungkan. Terkadang investor menggunakan pihak ketiga seperti IMF atau lembaga internasional dengan memanfaatkan kebutuhan negara dalam hal permodalan untuk bisa mencapai kata sepakat dengan regulator atau negara.

Berbagai pendekatan dilakukan oleh pemerintah dalam upaya menarik serta menjaga minat investor asing seperti regulasi-regulasi yang membuat investor asing percaya bahwa akan menguntungkan ketika berinvestasi di Indonesia, serta kebijakan-kebijakan moneter menjaga optimisme ekonomi negara

dan perbankan agar investor asing tetap berminat menjaga modalnya di Indonesia. Di antaranya,

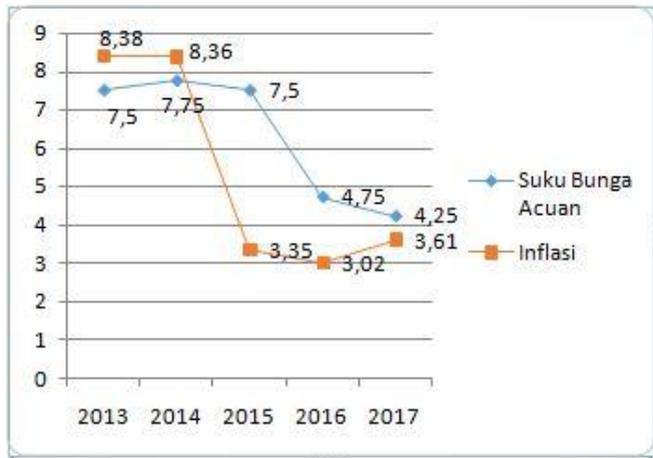
### **1. Menjaga Suku Bunga Acuan Bank Indonesia dan Mengendalikan Inflasi**

Operasi moneter dilakukan oleh Bank Indonesia untuk menahan investor asing dalam penanaman modal mereka di pasar modal Indonesia. Yaitu dengan menjaga tingkat suku bunga acuan ditengah keadaan ketidakpastian ekonomi global. Suku bunga acuan merupakan persentase tertentu yang ditambahkan dari pokok pinjaman yang dibebankan kepada debitur dalam periode tertentu (Muttaqiena, 2013). Bank Indonesia akan menaikkan dan menurunkan tingkat suku bunga acuan sesuai dengan kondisi ekonomi global dan kondisi ekonomi dalam negeri. Dengan dinamisitas Bank Indonesia dalam meningkatkan dan menurunkan suku bunga acuan, hal tersebut akan berefek pada ketahanan ekonomi dan perbankan negara serta menjadi petunjuk kepada investor asing bahwa Indonesia memiliki ketahanan ekonomi yang kuat di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Dinamisitas Bank Indonesia dalam mengelola tingkat suku bunga menjadi salah satu indikator utama bagi investor asing. Tingkat suku bunga acuan akan ditingkatkan oleh Bank Indonesia jika Bank Indonesia merasa bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia berada dalam jalur yang baik sehingga akan menimbulkan inflasi. Tujuan ditingkatkannya suku bunga adalah mengurangi jumlah uang beredar dan menekan inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus selama periode tertentu (Muttaqiena, 2011). Investor asing akan terus memantau tingkat suku bunga di Indonesia. Ketika suku bunga naik, investor asing akan keluar dari pasar saham dan akan beralih kepada instrumen permodalan lain di mana investor asing akan memilih instrumen yang tidak beresiko untuk permodalannya sehingga kinerja pasar saham dan perusahaan pun menurun. Sedangkan diturunkannya tingkat suku bunga oleh Bank Indonesia bertujuan untuk mendorong pertumbuhan investasi dan menekan deflasi. Deflasi

merupakan kebalikan dari inflasi di mana dalam deflasi terjadi penurunan harga secara terus menerus. Ketika suku bunga diturunkan oleh Bank Indonesia, investor asing akan memilih untuk berinvestasi dalam pasar saham yang memiliki tingkat pengembalian lebih tinggi dan membuat kinerja perusahaan pun tumbuh kembali.

Grafik di bawah merupakan perbandingan antara tingkat suku bunga acuan dengan inflasi tahun 2013-2017 yang mana penjelasan mekanisme antara tingkat suku bunga, inflasi, dan investor asing telah dijelaskan dalam paragraf sebelumnya :



**Gambar 3. 3 Grafik Tingkat Suku Bunga dan Inflasi**

Sumber : Badan Pusat Statistik

Kebijakan Bank Indonesia atas tingkat suku bunga tersebut dapat menahan minat investor asing untuk tetap berinvestasi di Indonesia. Terlebih ketika kondisi global yang tidak mendukung Indonesia seperti ketika Amerika Serikat meningkatkan tingkat suku bunganya sehingga banyak investor asing yang menarik dana modal mereka yang terparkir di negara berkembang seperti Indonesia, ternyata masih ada juga yang tetap menetapkan modalnya di

Indonesia atas dasar keuntungan di Indonesia jauh lebih besar.

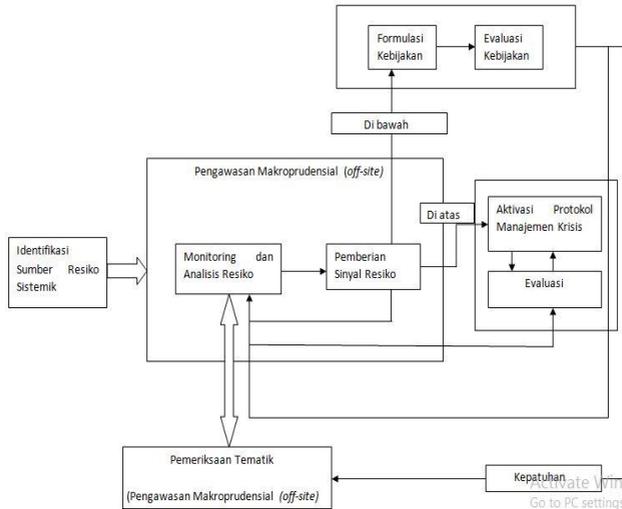
## **2. Menjaga Stabilitas Rupiah Dengan Kebijakan Makroprudensial**

Mata uang yang terdepresiasi tidak akan menarik bagi investor asing karena investor asing akan merasa tidak akan merasa aman dan menguntungkan ketika berinvestasi di dalam pasar negara yang nominal mata uangnya terus menurun dibandingkan Dollar Amerika Serikat. Bank Indonesia selaku garda terdepan dalam hal keuangan negara harus menjaga stabilitas nilai Rupiah. Selain untuk menjaga nilai transaksi dalam ekspor dan impor negara, tetapi juga untuk menarik perhatian investor bahwa dengan para investor berinvestasi dalam pasar modal Indonesia, maka investor akan mendapat keuntungan yang besar.

Depresiasinya Rupiah merupakan depresiasi paling rendah dan terkendali dibandingkan dengan depresiasi mata uang negara lainnya (Setyowati, 2018). Kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia selain menyesuaikan Suku Bunga Acuan, adalah menjalankan kebijakan makroprudensial. Kebijakan Makroprudensial adalah kebijakan yang diterapkan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, berorientasi secara keseluruhan, dan meminimalisir terjadinya resiko sistemik (Bank Indonesia, 2016 : 3). Resiko sistemik merupakan resiko yang mengakibatkan hilangnya kepercayaan publik dan meningkatnya ketidakpastian dalam sistem keuangan sehingga mengganggu jalannya sistem keuangan dan mengganggu jalannya perekonomian (Bank Indonesia, 2016 : 4).

Resiko yang diminimalisir oleh pemerintah mencakup kegagalan korporasi dalam melakukan pembayaran kredit, mencegah menularnya resiko dari satu sistem keuangan dan merusak sistem secara keseluruhan, dan mencegah merambatnya resiko ke instrumen-instrumen lain selain instrumen keuangan. Untuk mencegah hal tersebut, pemerintah sebagai otoritas membuat strategi atau

tahap-tahap untuk menentukan kebijakan makroprudensial. Strategi yang digunakan oleh bank Indonesia mencakup identifikasi sumber resiko, pengawasan makroprudensial, penentuan kebijakan, dan penanganan krisis seperti yang tergambar dalam gambar 3.6 berikut



**Gambar 3. 4 Tahap – Tahap Kebijakan Makroprudensial**

Sumber : Bank Indonesia

Langkah pertama merupakan Identifikasi Sumber Resiko. Identifikasi dilakukan terhadap kejadian atau perilaku yang mengganggu sistem keuangan. Resiko akan terjadi ketika ada interaksi antara gangguan dengan kerentanan. Jika diibaratkan, interaksi merupakan pemilik rumah yang biasanya mengunci pintu rumah pada malam hari, lalu suatu saat si pemilik lupa untuk mengunci pintu dan inilah yang disebut kerentanan. Resiko pun akan terjadi di mana gangguan akan muncul berupa pencuri yang datang untuk mencuri. Interaksi antara kerentanan dan pencuri itu yang dinamakan resiko. Kemudian disebut dengan resiko sistemik jika rumah si pemilik tidak memiliki sistem

keamanan yang memadai. Jika pemilik rumah menaruh barang-barang berharganya di tempat yang aman, maka pencurian menjadi tidak signifikan dan tidak menimbulkan kerugian besar. Maka dari itu pemerintah mengidentifikasi dengan fokus kepada identifikasi gangguan dan identifikasi kerentanan.

Langkah kedua merupakan pengawasan. Pengawasan dilakukan dengan pemeriksaan tematik dan hasilnya akan dilaporkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti pelaku pasar dan lainnya. Langkah yang dilakukan untuk pengawasan ada 2 yaitu monitoring resiko sistemik dan pemberian sinyal resiko. Monitoring resiko sistemik terbagi dalam 3 tahap yaitu:

**a. Monitoring**

Yaitu dengan memantau pergerakan indikator elemen sistem keuangan dan indikator makroekonomi yang dapat mempengaruhi sistem kerja keuangan.

**b. *Stress Identification***

Yaitu pengawasan dengan mengukur kapan kinerja indikator-indikator yang dimonitor memberikan sinyal yang membahayakan bagi sistem keuangan.

**c. *Risk Assesment***

Yaitu pengawasan dengan mengukur potensi dampak yang akan ditimbulkan dari resiko yang telah teridentifikasi terhadap sistem keuangan maupun sektor riil.

Selanjutnya adalah pemberian sinyal resiko dimana hasil daripada monitoring pada tahap sebelumnya akan disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sinyal resiko akan diberitahukan kepada beberapa pihak yaitu,

**d. Pihak Internal**

Pihak internal mencakup semua otoritas keuangan yang turut menjaga stabilitas keuangan, yaitu Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, Otoritas Jasa keuangan, dan lembaga penjamin simpanan. Dengan

penyampaian hasil monoting akan mempercepat pembuatan keputusan dari para otoritas tersebut.

e. **Pelaku Pasar dan Publik (Pemangku Kepentingan)**

Diberitahukannya hasil monitoring kepada para pemangku kepentingan bertujuan untuk memberikan informasi terkait dengan keadaan sistem keuangan yang sedang terjadi dan sama-sama membangun kinerja yang positif untuk sistem keuangan.

Langkah ketiga merupakan perumusan kebijakan. Perumusan kebijakan tentu saja akan berbeda pada setiap negara. Namun untuk Indonesia sendiri telah merumuskan kebijakan makroprudensialnya yang tentu saja akan berbeda-beda juga sesuai dengan keadaan yang sedang dihadapi. Ada 3 kebijakan makroprudensial yang telah dibuat oleh otoritas keuangan yaitu,

f. **Loan To Value Ratio Atas Kredit Perumahan Dan Kendaraan Bermotor**

Perumusan kebijakan tersebut berdasarkan pertumbuhan kredit sektor *property* dan kendaraan bermotor yang cukup tinggi sehingga berpotensi menimbulkan resiko sistemik akibat besarnya uang muka yang harus dibayarkan masyarakat serta lesunya penyaluran kredit. Besar uang muka yang harus diayakarkan bisa mencapai 30% sehingga menghalangi masyarakat untuk dapat membeli hal yang mereka inginkan. Dengan kebijakan ini terjadi pelanggaran di mana berdasarkan peraturan Bank Indonesia pada tahun 2016 uang muka kredit dipotong menjadi 10% saja untuk bank konvensional dan 15% untuk bank syariah.

g. **Giro Wajib Minimum**

Giro wajib minimum adalah jumlah simpanan dalam rupiah yang wajib disimpan oleh perbankan dalam bentuk giro pada Bank Indonesia. kebijakan ini dibuat untuk menghindari resiko sistemik dari banyaknya jumlah uang beredar serta menjaga likuiditas perbankan. Besaran wajib minimum yang disimpan berada sekitar 5%-15% dari dana yang ada di bank (Asih, 2017).

#### **h. Countercyclical Capital Buffer (CCB)**

*Countercyclical Capital Buffer* merupakan tambahan modal yang berfungsi sebagai penyangga atau penambal kerugian jika suatu saat terjadi pertumbuhan kredit yang berlebihan atau pembiayaan perbankan yang berpotensi mengganggu sistem keuangan Indonesia.

Dengan kebijakan makroprudensial tersebut membuat investor asing mengetahui kondisi sistem keuangan serta ekonomi Indonesia dari hasil transparansi yang diberikan oleh para otoritas keuangan. Sikap saling percaya antara investor asing dan negara akan membuat investor asing tertarik untuk menanamkan modal mereka dalam pasar modal Indonesia.

### **3. Penerapan Stimulus Fiskal**

Kementerian Keuangan merupakan garda terdepan dalam hal pengelolaan keuangan negara, tentu menjadi kewajiban mereka untuk membuat kebijakan-kebijakan terkait dengan hal-hal yang bersangkutan dengan keuangan negara, termasuk didalamnya adalah fiskal. Kebijakan fiskal merupakan tindakan yang diambil oleh pemerintah dalam hal mengarahkan ekonomi negara menjadi lebih baik (Chaerani, 2018). Dengan kata lain, kebijakan fiskal merupakan sarana stabilisasi ekonomi pemerintah.

Salah satu kebijakan yang berkaitan dengan investor asing adalah pembiayaan pembangunan infrastruktur melalui instrumen keuangan, yaitu pasar modal (Badan Kebijakan Fiskal, 2016 : 61). Untuk pembiayaan pembangunan, pemerintah kesulitan dalam hal pembiayaan dikarenakan anggaran yang terbatas. Maka cara pemerintah adalah dengan mengajak investor asing untuk membantu pemerintah dalam hal pembiayaan melalui sektor pasar modal tersebut.

Meskipun dana pemerintah terbatas, namun pemerintah berkomitmen untuk menerapkan anggaran ke hal yang produktif, seperti pembangunan infrastruktur. Langkah pemerintah untuk berupaya ke sektor produktif membuat investor asing tergiur mengingat efek jangka panjang yang

akan dihasilkan oleh investor asing, yaitu keuntungan. Dengan lebih berkembangnya infrastruktur membuat emiten lebih memiliki daya saing lebih sehingga berpotensi dalam peningkatan laba perusahaan dan memberikan keuntungan kepada para investor. Maka dari itu investor asing mau membantu pemerintah dalam hal permodalan dengan cara berinvestasi pada perusahaan-perusahaan dalam sektor infrastruktur (Nirmala, 2016) dan sektor-sektor yang terkena dampak yang besar dari adanya kehadiran infrastruktur tersebut.

#### **4. Meningkatnya Peringkat Kredit Indonesia**

Terakhir adalah fundamnetal ekonomi yang kuat. Penerapan kebijakan-kebijakan sebelumnya seperti dinamisitas tingkat suku bunga dan pengendalian inflasi, kebijakan makropudensial yang berakibat pada stabilitas nilai Rupiah, serta stimulus fiskal yang dilakukan oleh pemerintah dengan penyerapan anggaran nasional ke dalam hal-hal produktif seperti infrastruktur memberikan output peringkat kredit bagi Indonesia yang dikeluarkan oleh lembaga kredit internasional yang bersifat independen.

Peringkat kredit merupakan pencerminan kelayakan kredit dalam sebuah negara. Kemampuan negara dalam membayar hutang-hutangnya akan menekan resiko gagal bayar dan menghindarkan negara dari krisis (Prasetyo, 2015). Dengan adanya peringkat kredit, investor akan mengukur seberapa sehat suatu negara dalam pengelolaan ekonomi, seberapa sehat perusahaan-perusahaan yang ada di dalam negara tersebut dalam hal pengembalian hutang kepada kreditur, serta daya saing perusahaan dalam sektor-sektor industri negara tersebut

Dalam dunia internasional terdapat lebih dari 70 lembaga pemeringkat internasional, namun yang paling terkenal adalah *Standard & Poor's (S&P)*, *Moody's Rating*, *Fitch Rating's* dan *Rating and Investments*. Lembaga keuangan tersebut bersifat independen karena lembaga pemeringkat keuangan internasional tersebut tidak berinvestasi pada instrumen apapun, baik itu saham maupun

obligasi. Bagi investor, pemeringkatan tersebut akan berguna untuk mengukur resiko portofolio mereka. Sedangkan untuk negara dan perusahaan, pemeringkatan tersebut adalah bentuk pengakuan bahwa pengeelolaan ekonomi dan keuangan mereka adalah tepat (Martin, 2013).

Dalam menentukan pemeringkatan, masing-masing lembaga pemeringkat memiliki standar penilaian yang berbeda-beda. Seperti *Standard \* Poor's* yang menilai peringkat berdasarkan risiko politik, struktur ekonomi dan pendapatan, prospek pertumbuhan ekonomi, fleksibilitas fiskal, beban utang pemerintah, *liabilities*, kebijakan moneter dan likuiditas eksternal. Dan *Fitch Rating's* menilai berdasarkan stabilitas makro dan kerangka kebijakan, fitur ekonomi, risiko politik, sektor perbankan, kebijakan fiskal dan pengelolaan utang serta kebijakan inflasi, moneter, dan stabilitas nilai tukar (Prasetyo, 2015).

Selain skala makro, perusahaan atau emiten yang terdapat dalam industri Indonesia pun tidak luput dari pemeringkatan tersebut. Dasar yang digunakan oleh lembaga pemeringkatan tersebut menurut Pertiwi (2014) yang mengutip dari Mathiess (2003) dalam memutuskan peringkat adalah dengan melihat *leverage*, *liabilitas*, dan *Profitabilitas* dari perusahaan tersebut.

*Leverage* merupakan langkah dari perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sarana pembiayaan operasional perusahaan (Pertiwi, 2014). Dari hal tersebut dapat terlihat apakah perusahaan menggunakan hutang sebagai sarana untuk mencapai laba yang lebih besar dengan berekspansi atau justru perusahaan akan menutup hutang lainnya dengan hutang tersebut. Jika perusahaan menggunakan hutang tersebut untuk berekspansi, maka hal tersebut akan baik untuk kondisi portofolio investor dan juga untuk kemajuan perusahaan itu sendiri. Maka lembaga pemeringkat pu akan memberi nilai baik. Sebaliknya, jika perusahaan seperti “gali lubang dan tutup lubang”, memperlihatkan bahwa perusahaan tidak memiliki kepastian laba yang konsisten sehingga tidak

akan menarik untuk investor. Lembaga pemeringkat pun akan memberi peringkat kurang baik.

*Likuiditas* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya (Hanafi dan Halim, 2012 : 79). Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek menjadi penilaian sendiri bagi lembaga pemeringkat tersebut di mana dengan semakin baiknya perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, maka peringkat akan semakin bagus dan sebaliknya jika perusahaan kesulitan dalam pemenuhan hutang jangka pendeknya, penilaian akan semakin memburuk.

*Profitabilitas* merupakan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dari seluruh kegiatan operasionalnya (Pertwi, 2014 : 33). Semakin tinggi tingkat *profitabilitas* dari kegiatan operasional perusahaan, maka semakin baik tingkat kesehatan perusahaan dan hal tersebut akan menjadi indikator positif bagi lembaga pemeringkat dan juga investor yang akan berinvestasi. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitasnya, maka itu akan menjadi indikator negatif untuk lembaga pemeringkat dan juga investor.

Dengan adanya pemeringkatan dari lembaga kredit, menjadi langkah negara dalam mengundang investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Menjadi keuntungan tersendiri bagi Indonesia untuk terus memacu kebijakan yang dapat membuat investor asing tertarik untuk membantu pembiayaan pembangunan Indonesia. investor asing pun menjadikan pemeringkatan lembaga pemeringkatan internasional ini sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan mereka untuk berinvestasi.

### **C. Kesimpulan**

Sebagai negara *emerging market* atau berkembang yang memiliki modal yang terbatas menjadikan negara harus bisa mencari bantuan pembiayaan dalam hal pembangunan, yaitu dengan mengundang investor asing. *The Confidence Game* dari Javier Santiso sangat tepat jika dikondisikan dengan keadaan Indonesia di mana pemerintah harus mengambil tindakan-

tindakan untuk terus mengundang dan mempertahankan minat investor asing untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. dinamisitas tingkat suku bunga, kebijakan makroprudensial untuk menjada nilai tukar rupiah, stimulus fiskal, dan pengakuan dari lembaga kredit internasional menjadi langkah ”*Confidence*” dari Indonesia.

Namun karena sangat bergantungnya Indonesia terhadap investor asing, investor asing pun menguasai sarana permodalan Indonesia seperti dalam pasar saham. Dengan dana yang besar dan “kerjasama” mereka dengan para analis keuangan dan sekutias menjadikan mereka dapat mengakses hal-hal yang dalam hal ini investor lain tidak bisa mengetahuinya terlebih dulu, tentu kemudian itu akan menjadi kerugian bagi Indonesia ketika investor asing mengetahui kabar yang “menguntungkan” mereka di tempat lain dan mereka pergi meninggalkan instrumen pasar modal Indonesia. aliran modal menjadi terganggu, pendapatan negara juga terganggu, industri dalam negeri pun terganggu.