

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang dilakukannya penelitian ini serta permasalahan yang timbul, rumusan masalah, tujuan penelitian serta batasan dari penelitian yang dilakukan.

### **1.1 Latar Belakang**

Coronavirus (COVID-19) yang pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, China pada Desember 2019 merupakan awal mula dari terjadinya pandemi dan krisis yang melanda dunia. Kasus COVID-19 pertama di Indonesia terdeteksi pada tanggal 2 Maret 2020 dimana dua orang terkonfirmasi tertular dari seorang warga negara Jepang dan pada tanggal 9 April 2020, pandemi telah menyebar hingga ke 34 wilayah provinsi Indonesia dengan DKI Jakarta, Jawa Barat dan Jawa Tengah sebagai 3 provinsi yang memiliki tingkat kasus terpapar COVID-19 paling tinggi (Jaya, 2021). Peningkatan jumlah kasus positif dan tingkat kematian global akibat virus akhirnya memaksa pemerintah untuk mengambil tindakan pencegahan yang cukup drastis yaitu dalam bentuk karantina, pembatasan perjalanan dan pengadaan kerja jarak jauh atau kerjad dari rumah (*work from home*) dilakukan demi meratakan kurva penyebaran virus (Yarovaya, 2020).

Dampak yang terjadi berbeda dengan krisis-krisis yang sebelumnya, salah satu dampak yang sangat terasa adalah terjadinya kekacauan dalam bidang sosial ekonomi secara global (Arif et al., 2021). Indonesia pun mengalami hal serupa dimana pandemi COVID-19 bukan hanya menyebabkan krisis kesehatan publik melainkan juga menyebabkan gangguan pada perekonomian Indonesia, khususnya pasar modal. (Yan & Basri, 2022). Setelah Kementerian Kesehatan memberikan pengumuman bahwa Indonesia berada di kondisi gawat darurat pada 28 Januari 2020, IHSG mulai mengalami penurunan di awal bulan Februari 2020 hingga pada mencapai rata-rata 5,855.49 di akhir bulan. Penurunan ini terus terjadi dan semakin parah pada saat

pengumuman tentang perpanjangan kondisi gawat darurat di Indonesia diumumkan oleh Kementerian Kesehatan pada 29 Februari 2020. Pasar modal dilanda kepanikan hingga menyebabkan penurunan secara terus menerus pada IHSG hingga mencapai rata-rata 4,786.92 pada akhir bulan Maret 2020. Walaupun di bulan berikutnya kondisi mulai membaik dan pergerakan IHSG cenderung stabil, tetapi rata-rata IHSG masih tergolong rendah yaitu pada level 4,600.98. dibandingkan dengan awal tahun 2020 (Budiarso et al, 2020).

Ditengah kondisi perekonomian yang masih belum stabil, Indonesia justru mengalami kenaikan jumlah investor pasar modal yang cukup besar pada tahun 2020 yaitu sebesar 56,21% dari 2,484,354 investor menjadi 3,880,753. Peningkatan jumlah investor di Indonesia tidak berhenti sampai disitu saja, KSEI kembali mencatat adanya peningkatan jumlah investor pada tahun 2021 secara drastis yaitu sebesar 92,99% hingga mencapai jumlah 7,489,337 investor pada akhir 2021. Dimana kelompok usia di bawah 30 tahun yang mendominasi 60,02% dari total keseluruhan investor pasar modal di Indonesia. (KSEI, 2021). Banyak orang yang mengambil kesempatan untuk berinvestasi di tengah pandemi salah satunya tak terlepas dari pengaruh *influencer* sosial media. Menurut Inarno Djajadi, peningkatan jumlah investor khususnya generasi milenial atau *young investor* di Indonesia salah satunya tak terlepas dari pengaruh *influencer* sosial media (FEB UGM, 2021).

Tren peningkatan jumlah investor pasar modal tentunya diiringi dengan adanya eksposur terhadap peningkatan risiko kehilangan kekayaan akibat investasi. Maka dari itu, investor perlu terus mengasah pengetahuan dan keahlian dalam berinvestasi karena tanpa hal tersebut dan kemampuan untuk menahan diri, akan muncul potensi untuk terjebak dalam keputusan investasi yang salah (Putri & Hanggraeni, 2022). Banyak kasus yang berkaitan dengan kegagalan investasi yang marak diberitakan akhir-akhir ini membuat para investor akhirnya berusaha untuk mencari peluang investasi yang lebih aman, legal serta yang telah diawasi oleh regulator seperti obligasi. Salah satu alasan investor tertarik untuk berinvestasi pada obligasi adalah karena obligasi memberikan imbal hasil (*return*) tetap selama periode jangka waktu yang relative

panjang dimana nantinya pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan secara rutin dari bunga selama waktu obligasi tersebut dimiliki (Listiawati & Paramita, 2018). Selain itu, menurut Luky Alfirman selaku Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan (DJPPR Kemenkeu) berpendapat bahwa peningkatan secara signifikan pada investor ritel milenial khususnya di Surat Berharga Negara (SBN) didorong oleh kemudahan sistem transaksi yang dilakukan secara *online* dan kupon yang bersaing membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi.

Obligasi dinilai sebagai salah satu instrumen investasi yang lebih aman karena cenderung lebih stabil dibandingkan instrumen investasi lain seperti saham. Terlebih lagi obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang dianggap ‘tidak memiliki risiko’. Namun pada kenyataan obligasi masih memiliki risiko tersendiri seperti risiko kredit (*default*), risiko pasar, risiko suku bunga yaitu risiko menurunnya harga obligasi yang diakibatkan oleh meningkatnya suku bunga dan, risiko inflasi. Selain itu, menurut *Indonesia Bond Market Directory 2020* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, jumlah kepemilikan asing hingga semester pertama di 2020 pada obligasi pemerintah oleh asing adalah sebesar 30.17% dari total keseluruhan obligasi pemerintah. Bila kepemilikan asing semakin besar bisa meningkatkan volatilitas pada pasar obligasi (Peiris, 2010). Walaupun terjadi penurunan dibandingkan tahun sebelumnya namun porsi kepemilikan obligasi pemerintah oleh asing masih dapat dikatakan cukup besar. Sehingga hal ini tentunya perlu di waspadai karena bisa menjadi sumber risiko apabila asing kembali mencabut dananya secara bersamaan.

Dengan meningkatnya tingkat investasi pada instrumen obligasi tentunya juga perlu untuk mengkaji ulang dan melakukan analisa terhadap risiko-risiko khususnya yang berasal dari faktor makro ekonomi misal suku bunga, nilai tukar uang, inflasi, durasi, kepemilikan asing, harga komoditi, jumlah uang beredar, *foreign exchange reserve*, *credit default swap*, *default*, selisih neraca perdagangan dan masih banyak faktor-faktor lainnya (Varirahartia dan Marsoem, 2022; Ongko et al., 2021; Santosa, 2020; Utama dan Agesy, 2016; Kurniasih dan Restika, 2015). Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 624 data yang terdiri dari data per kuartal untuk 26 obligasi

pemerintah pada tahun 2016 hingga 2021. Penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan tentang risiko berinvestasi obligasi pemerintah serta langkah yang dapat dilakukan untuk memitigasi risiko yang timbul.

## **1.2 Permasalahan**

Walaupun obligasi pemerintah dinilai sebagai investasi yang paling aman namun sebagai investor tetap perlu mengetahui faktor-faktor risiko yang tetap mengikat dalam obligasi pemerintah. Pada tahun 2021, obligasi pemerintah Indonesia diberikan peringkat ‘BBB’ oleh S&P dengan perkiraan prospek jangka panjang cenderung negatif. Tentunya peringkat tidak bisa dikatakan sebagai peringkat yang sangat baik, salah satu penyebab penegasan peringkat ‘BBB’ adalah karena Lembaga pemeringkat menilai bahwa Indonesia masih akan menghadapi tekanan fiskal dan eksternal yang berkelanjutan terkait dengan pandemi COVID-19 selama 12-24 bulan kedepan. Penilaian ini didasarkan oleh beberapa hal seperti pemulihan neraca eksternal yang lebih lemah karena terjadi kelambatan penerimaan transaksi berjalan di Indonesia, adanya indikasi defisit fiskal pemerintah dan adanya perubahan terkait utang bersih pemerintah yang akan melampaui 4% dari PDB secara berkelanjutan setelah pandemi. Apabila kondisi ini berlanjut bahkan hingga menghambat pemulihan pertumbuhan ekonomi Indonesia, maka peringkat yang sudah diberikan bisa saja akan diturunkan lagi (S&P Ratings, 2021).

Sedangkan pada tahun 2022, obligasi pemerintah Indonesia diberikan peringkat ‘BBB’ oleh S&P dengan perkiraan prospek jangka panjang stabil. Perubahan perkiraan prospek dari negatif ke arah stabil bisa tercapai karena terdapat perbaikan ekonomi setelah terjadinya perlambatan pandemi sehingga mendukung upaya konsolidasi fiskal yang dilakukan oleh pemerintah selain itu, kondisi Indonesia juga lebih membaik karena Indonesia mendapatkan keuntungan dari peningkatan syarat perdagangan pada harga komoditas yang lebih tinggi (S&P Ratings, 2022).

**Tabel 1.1** Peringkat Obligasi menurut Lembaga Pemeringkat

Deskripsi	S&P	Moody's	Fitch	DBRS	Grade
Premium	AAA	Aaa	AAA	AAA	Investasi
Kelas Menengah Tinggi	AA+	Aa1	AA+	AA (tinggi)	
	AA	Aa2	AA	A	
	AA-	Aa3	AA-	AA (rendah)	
Kelas Menengah Atas	A+	A1	A+	A (tinggi)	
	A	A2	A	A	
	A-	A3	A-	A (rendah)	
Kelas Menengah Rendah	BBB+	Baa1	BBB+	BBB (tinggi)	
	BBB	Baa2	BBB	BBB	
	BBB-	Baa3	BBB-	BBB (rendah)	
Spekulatif	BB+	Ba1	BB+	BB (tinggi)	Spekulatif
	BB	Ba2	BB	B	
	BB-	Ba3	BB-	BB (rendah)	
Sangat Spekulatif	B+	B1	B+	B (tinggi)	
	B	B2	B	B	
	B-	B3	B-	B (rendah)	
Spekulatif Substantial	CCC+	Caa1	CCC+	CCC (tinggi)	
	CCC	Caa2	CCC	CCC	
	CCC-	Caa3	CCC	CCC (rendah)	
Spekulatif Ekstrem	CC	Ca	CC	CC	
	C	Ca	C	C	
Default	RD	C	RD	RD	
	SD	/	SD	SD	
	D	/	D	D	

Walaupun mendapatkan rangking BBB tapi, obligasi pemerintah Indonesia masih sangat diminati dan hal ini dapat dilihat dari terjadinya kelebihan permintaan pada saat lelang obligasi pemerintah. Maka dapat disimpulkan bahwa sebenarnya investor masih sangat berminat untuk melakukan investasi pada obligasi pemerintah. Sebagai seorang

investor tentunya harus mempertimbangkan faktor risiko yang mungkin muncul dari instrumen investasi yang dipilihnya dan perlu mengatur strategi untuk meminimalisir risiko yang mungkin terjadi karena risiko investasi obligasi pemerintah di Indonesia masih tergolong sangat tinggi (Santosa, 2020).

Ada beberapa risiko yang dapat diperhatikan investor sebelum melakukan investasi pada obligasi yaitu (1) risiko pasar atau risiko sistematis seperti, fluktuasi harga pasar obligasi yang akan mempengaruhi yield yang di dapat oleh investor (Surya & Nasher, 2011); perubahan suku bunga yang menyebabkan menurunnya harga pasar obligasi dan tentunya berpengaruh pada yield (Qisthina et al., 2022); tingkat inflasi yang tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian kondisi ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi pasar obligasi (Qisthina et al., 2022); serta perubahan nilai tukar rupiah yang mempengaruhi yield obligasi pemerintah (Pramana & Nachrowi, 2016). (2) risiko likuiditas seperti, krisis likuiditas yang dilihat dari kecukupan cadangan devisa (Sihombing et al., 2014) dan (3) risiko default seperti adanya ketidakstabilan ekonomi dalam jangka panjang yang dilihat dari defisit neraca transaksi berjalan (Santosa, 2020). Permasalahan yang diangkat dalam tesis ini adalah tentang indikator makro ekonomi yang mempengaruhi imbal hasil investasi obligasi pemerintah.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apa faktor yang mempengaruhi risiko investasi pada obligasi pemerintah Indonesia?
2. Berapa besarnya risiko investasi pada obligasi pemerintah Indonesia?
3. Bagaimana cara memitigasi risiko investasi pada obligasi pemerintah Indonesia?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengidentifikasi faktor risiko yang mempengaruhi risiko investasi pada obligasi pemerintah Indonesia.
2. Mengukur besarnya risiko investasi pada obligasi pemerintah Indonesia.
3. Memitigasi risiko investasi pada obligasi Pemerintah Indonesia.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Beberapa batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada Surat Utang Negara Indonesia yang memiliki tingkat kupon yang tetap (*fixed rate*/FR)
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari periode 2016-2021