



Analisis Sentimen Global terhadap Volatilitas Realisasi Investasi Asing di Indonesia: Komparasi Struktural dan Guncangan Institusional Awal 2026

Fauzan Zidane Alhakim^{1*}, Gilang Nurul Hakim², Muhammad Taqi Fadhillah³

¹⁻³Program Studi Manajemen Bisnis Syariah, Universitas Islam Tazkia, Indonesia

*Penulis Korespondensi: fauzanzidane22@gmail.com¹

Abstract. *This study aims to analyze Indonesia's macroeconomic anomaly in early 2026, where a surge in real sector investment realization was inversely proportional to extreme volatility in the capital market. Using a qualitative descriptive approach with secondary data triangulation, this research dissects global sentiment through the lens of economic institutionalism theory and event analysis. The results indicate that the record investment of IDR 1,931.2 trillion at the end of 2025 was dominated by Foreign Direct Investment (FDI) in the mineral downstream sector, which is categorized as sunk-cost assets, thus having low mobility against bureaucratic risks. Conversely, Foreign Portfolio Investment (FPI) showed a hyper-sensitive reaction to institutional transparency deficits, triggering a capital outflow of IDR 6.24 trillion following the MSCI index moratorium and Moody's Ratings outlook downgrade. Regional comparison shows that Vietnam is superior in attracting high-tech investment due to regulatory efficiency and stronger global supply chain integration. This study concludes that abundant natural resources are insufficient to guarantee economic stability without institutional integrity and accountable legal certainty.*

Keywords: *Capital Market Volatility; Downstreaming; Economic Institutionalism; Foreign Investment; Indonesia-Vietnam*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis anomali makroekonomi Indonesia pada awal tahun 2026, di mana lonjakan realisasi investasi sektor riil berbanding terbalik dengan volatilitas ekstrem di pasar modal. Menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan triangulasi data sekunder, penelitian ini membedah sentimen global melalui kacamata teori institusionalisme ekonomi dan analisis peristiwa (*event analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rekor investasi sebesar Rp 1.931,2 triliun pada akhir 2025 didominasi oleh Penanaman Modal Asing (PMA) di sektor hilirisasi mineral yang bersifat *sunk-cost assets*, sehingga memiliki mobilitas rendah terhadap risiko birokrasi. Sebaliknya, investasi portofolio (*Foreign Portfolio Investment*) menunjukkan reaksi hiper-sensitif terhadap defisit transparansi kelembagaan, yang memicu pelarian modal (*capital outflow*) sebesar Rp 6,24 triliun pasca moratorium indeks MSCI dan penurunan *outlook* oleh Moody's Ratings. Komparasi regional menunjukkan bahwa Vietnam lebih unggul dalam menarik investasi teknologi tinggi karena efisiensi regulasi dan integrasi rantai pasok global yang lebih kuat. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kekayaan sumber daya alam tidak cukup untuk menjamin stabilitas ekonomi tanpa adanya integritas institusi dan kepastian hukum yang akuntabel.

Kata kunci: Hilirisasi; Indonesia-Vietnam; Institusionalisme Ekonomi; Investasi Asing; Volatilitas Pasar Modal

1. LATAR BELAKANG

Lanskap ekonomi makro global menuju awal tahun 2026 diwarnai ketidakpastian eskalatif akibat fragmentasi geopolitik dan pengetatan likuiditas yang memicu kontraksi aliran Penanaman Modal Asing (PMA) global sebesar sebelas persen pada tahun 2024. Namun, di tengah turbulensi ini, kawasan Asia Tenggara (ASEAN) sukses memposisikan dirinya sebagai anomali yang tangguh. Ketahanan regional ini didorong oleh restrukturisasi rantai pasok global melalui strategi *China Plus One*, di mana korporasi multinasional memindahkan basis manufaktur mereka dari Tiongkok untuk memitigasi risiko geopolitik, mencari ketahanan rantai pasok (*supply chain resilience*), dan mendapatkan stabilitas regulasi jangka panjang.

Limpahan modal dari pergeseran rantai pasok ini secara masif mengalir ke negara-negara ASEAN, mengubah lanskap investasi regional secara fundamental. Lebih dari dua pertiga modal yang masuk ke kawasan ini tidak lagi didominasi oleh motif pencarian upah murah semata, melainkan berbentuk investasi ekuitas baru (*greenfield investments*) yang menegaskan komitmen operasional. Ekosistem investasi di ASEAN kini bergeser secara progresif menuju sektor bernilai tambah tinggi, yang difokuskan pada penciptaan kapasitas manufaktur canggih, pembangunan infrastruktur ekonomi digital yang kuat, serta proyek-proyek transisi energi terbarukan yang berkelanjutan.

Sebagai ekonomi terbesar di ASEAN, Indonesia mempublikasikan fundamental makroekonomi yang diklaim sangat solid pada akhir 2025, dengan pertumbuhan 5,11 persen, cadangan devisa USD 156,5 miliar, dan rekor investasi hilirisasi ekstraktif sebesar Rp 580,4 triliun melalui kebijakan "Nasionalisme Sumber Daya". Namun, kajian akademis ini membedah sebuah anomali struktural di balik angka tersebut. Inefisiensi birokrasi, tumpang tindih regulasi, dan sengketa lahan menciptakan biaya oportunitas (*opportunity cost*) tinggi, yang ironisnya memicu paradoks pelarian modal nyata (*real sector capital flight*). Modal asing di sektor manufaktur padat karya dan teknologi tinggi justru beralih ke Vietnam yang dinilai lebih efisien, pro-pasar, dan memiliki kepastian perizinan yang terintegrasi dengan perjanjian perdagangan bebas global.

Kerapuhan struktural ini akhirnya terekspos secara brutal melalui "krisis kepercayaan institusional" pada kuartal pertama tahun 2026, yang menjadi lokus kebaruan (*novelty*) penelitian ini. Kepanikan pasar meledak setelah lembaga MSCI memberlakukan moratorium kenaikan *Foreign Inclusion Factor* (FIF) untuk saham Indonesia akibat defisit transparansi pada Januari-Februari, disusul penurunan *Outlook* kedaulatan Indonesia dari Stabil menjadi Negatif oleh Moody's pada 5 Februari 2026 akibat pelemahan tata kelola kebijakan. Akumulasi guncangan ini memicu *capital outflow* sebesar Rp 6,24 triliun secara *year-to-date* hingga Maret 2026 dan anjloknya IHSG hingga -5,2 persen. Berpijak pada fenomena ini, penelitian ini bertujuan menganalisis sentimen global terhadap volatilitas investasi di Indonesia, membedah komparasi regional, serta menyintesis perbedaan persepsi risiko antara investasi jangka panjang (sektor riil) dan investasi portofolio (pasar modal).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif yang diperkuat secara ekstensif oleh triangulasi data kuantitatif sekunder. Pendekatan deskriptif kualitatif memungkinkan peneliti untuk membongkar narasi di balik angka-angka statistik (Zed, 2008).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari literatur, dokumen publik, dan basis data keuangan yang diklasifikasikan ke dalam empat kelompok utama. Pertama, data agregat investasi global dan ASEAN (2024-2025) dari UNCTAD dan Sekretariat ASEAN. Kedua, data makroekonomi dan realisasi investasi domestik (PMA/PMDN) dari BKPM, Bank Indonesia, dan BPS hingga kuartal keempat 2025. Ketiga, indikator daya saing struktural dari Bank Dunia dan dokumen perjanjian perdagangan (seperti CPTPP) untuk komparasi Indonesia-Vietnam. Keempat, data guncangan institusional awal 2026 yang mencakup metodologi pembekuan indeks MSCI, laporan penurunan *outlook* kedaulatan oleh Moody's, serta data transaksi *capital outflow* harian dan pergerakan IHSG dari Bursa Efek Indonesia.

Kerangka analisis data dalam penelitian ini dijalankan melalui serangkaian tahapan yang sistematis dan berurutan. Proses analisis ini menggunakan kacamata teori institusionalisme ekonomi, yang mengansumsikan bahwa kualitas kelembagaan (*institutional quality*), kepastian hukum, kontrol terhadap korupsi, dan efektivitas regulasi merupakan variabel penentu utama yang mendikte masuk atau keluarnya modal asing (Widianatasari & Purwanti, 2021).

Tahap krusial berikutnya adalah analisis peristiwa (*event analysis*) terhadap guncangan awal tahun 2026. Metode ini menelaah secara kronologis bagaimana pengumuman dari MSCI dan Moody's ditransmisikan menjadi kepanikan pasar (*panic selling*). Sintesis akhir dilakukan dengan membelah secara kritis paradoks perekonomian Indonesia, menggunakan pendekatan dikotomi perilaku investasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Menganalisis volatilitas investasi di Indonesia tidak dapat dilepaskan dari konteks makro ekonomi dan pergeseran arsitektur rantai pasok di tingkat regional. Sepanjang tahun 2024 hingga 2025, lanskap Penanaman Modal Asing (PMA) global berhadapan dengan gelombang kontraksi yang sangat masif. Laporan investasi dunia mengonfirmasi bahwa tingginya suku bunga acuan di negara-negara ekonomi maju yang bertujuan untuk menjinakkan inflasi, dikombinasikan dengan eskalasi ketegangan proksi geopolitik, telah memicu penyusutan arus kas FDI global sebesar 11% (UNCTAD, 2025). Dengan itu, investor multinasional dan institusi perbankan berskala raksasa merespons ketidakpastian ini dengan menahan ekspansi modal berisiko tinggi dan menarik aset mereka kembali ke instrumen lindung nilai di negara maju.

Namun, di tengah musim dingin ekonomi global tersebut, kawasan Asia Tenggara (ASEAN) justru memancarkan ketahanan yang luar biasa, memosisikan diri sebagai sebuah entitas anomali yang sangat positif. Kawasan ini tidak mengalami penyusutan, melainkan justru menjadi episentrum baru yang menyerap pergeseran modal internasional. Faktor

fundamental yang mendorong anomali positif ini adalah akselerasi dari strategi *China Plus One*. Perang dagang dan restriksi teknologi yang berkepanjangan antara Amerika Serikat dan Republik Rakyat Tiongkok telah memaksa ribuan korporasi multinasional—baik dari Amerika, Eropa, Jepang, maupun Tiongkok itu sendiri—untuk merestrukturisasi peta rantai pasok mereka. Oleh karena itu, mereka secara agresif merelokasi atau mengekspansi basis produksi tambahan (*the 'Plus One'*) ke negara-negara ASEAN yang dianggap memiliki postur diplomasi yang lebih aman, seta netral dan menjanjikan upah tenaga kerja yang lebih rasional (Iida, 2015).

Dampak dari restrukturisasi ini terlihat jelas pada kualitas permodalan yang masuk ke ASEAN. Investasi tidak lagi sekadar berupa aliran dana pinjaman afiliasi, melainkan lebih dari dua pertiga dari total PMA yang masuk adalah investasi ekuitas proyek baru (*greenfield investments*) yang menegaskan komitmen operasional jangka panjang di kawasan ini (ASEAN Secretariat, 2025). Pergeseran sentimen global juga mentransformasi profil spektrum sektoral di Asia Tenggara. Jika pada era sebelumnya ASEAN hanya dipandang sebagai basis perakitan tekstil dan alas kaki berbiaya rendah, kini kawasan tersebut telah diakui sebagai pusat manufaktur canggih, rumah bagi ekosistem ekonomi digital, dan hubungan dalam transisi energi (World Bank, 2023).

Bukti empiris yang paling mencolok adalah lompatan eksponensial aliran investasi untuk sektor kegiatan profesional dan ilmiah bernilai tambah tinggi—seperti fasilitas *Research and Development* (R&D) semikonduktor dan perangkat lunak—yang meroket hingga mencapai nilai USD 21 miliar (UNCTAD, 2025). Pada saat yang bersamaan, merespons tekanan standar tata kelola lingkungan global (*Environmental, Social, and Governance/ESG*), proyek-proyek energi terbarukan berbasis tenaga surya dan angin di wilayah ASEAN mencatatkan laju pertumbuhan rata-rata sebesar 15 persen per tahun sejak 2020 (BCA, 2026). Dinamika dalam skala regional ini memberikan kerangka yang sangat krusial bahwa modal asing sesungguhnya melimpah dan sedang mencari tempat berlabuh yang ideal di Asia Tenggara.

Anomali Fundamental Makroekonomi Indonesia 2025 vs Biaya Oportunitas Struktural

Dalam konstelasi regional yang dibanjiri oleh limpahan relokasi modal tersebut, Indonesia sebagai pemegang pangsa Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar di ASEAN seharusnya menjadi kandidat pemenang utama. Menjelang penutupan tahun 2025, narasi yang dikonstruksi oleh otoritas pemerintah bertumpu pada indikator fundamental makroekonomi yang secara sekilas tampak sangat luar biasa dan kebal terhadap guncangan eksternal. Secara statistik, fundamental ekonomi Indonesia dinilai sangat solid. Pertumbuhan ekonomi berhasil dicatatkan pada level 5,11 persen, sebuah angka yang melampaui ekspektasi pesimistis dari berbagai lembaga multilateral di tengah lesunya permintaan komoditas global (BPS, 2026).

Stabilitas moneter juga mendapatkan justifikasi yang kuat dengan posisi cadangan devisa yang menggemuk mencapai USD 156,5 miliar, memberikan bantalan likuiditas yang krusial bagi bank sentral untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar Rupiah (OJK, 2026).

Pencapaian paling spektakuler yang selalu menjadi ujung tombak kampanye keberhasilan pemerintah berada pada sektor penyerapan investasi. Sepanjang kalender tahun 2025, akumulasi realisasi investasi sukses menembus rekor historis senilai Rp 1.931,2 triliun, merepresentasikan pertumbuhan absolut sebesar 12,7 persen secara tahunan, dan dengan mudah melampaui target ambisius yang dipatok oleh Presiden (BKPM, 2025). Kinerja investasi yang masif ini diiringi oleh klaim kemampuan penciptaan lapangan kerja, di mana investasi tersebut disebut mampu menyerap sekitar 2,71 juta tenaga kerja baru ke dalam sektor riil (BKPM, 2025).

Tabel 1. Profil Kekuatan Fundamental Makroekonomi Indonesia (Akhir 2025).

Indikator Fundamental	Capaian Akhir Tahun 2025	Interpretasi Kinerja Makroekonomi
Pertumbuhan Ekonomi (PDB)	5,11 Persen	Resiliensi di atas rata-rata global di tengah era suku bunga tinggi.
Cadangan Devisa Negara	USD 156,5 Miliar	Bantalan stabilitas moneter yang solid untuk intervensi nilai tukar.
Total Realisasi Investasi	Rp 1.931,2 Triliun	Tumbuh 12,7% (yoy), melampaui target indikatif Presiden.
Investasi Sektor Hilirisasi	Rp 580,4 Triliun	Dominasi absolut sektor logam dasar hasil dari larangan ekspor mineral.
Penyerapan Tenaga Kerja	2,71 Juta Orang	Ekspansi lapangan kerja pada sektor riil berbasis industri ekstraktif.

Namun, kajian akademis yang menggunakan pendekatan teori institusionalisme ekonomi menolak untuk sekadar terpukau pada statistik agregat tersebut. Teori kelembagaan menegaskan bahwa kualitas institusi, prediktabilitas birokrasi, dan kepastian perlindungan hak

properti merupakan determinan sejati yang memastikan keberlanjutan investasi asing. Di balik deretan angka fundamental makroekonomi yang memukau tersebut, Indonesia sesungguhnya menyembunyikan hambatan struktural yang sangat akut, yang menciptakan *opportunity cost* (biaya oportunitas) bernilai triliunan rupiah.

Analisis mendalam terhadap anatomi operasional regulasi menemukan bahwa sistem birokrasi perizinan di Indonesia masih terjebak dalam labirin inefisiensi yang kronis. Ego sektoral melahirkan tumpang tindih regulasi yang membingungkan antara kewenangan kementerian teknis di tingkat pemerintah pusat dengan kebijakan otonomi di tingkat pemerintah daerah (Radhica & Wibisana, 2023). Izin prinsip yang mungkin dengan mudah diterbitkan di ibu kota, sering kali berubah menjadi mimpi buruk operasional ketika dihadapkan pada realitas di tingkat tapak, di mana sengketa pembebasan lahan garapan dengan masyarakat lokal dan kerumitan pemenuhan analisis dampak lingkungan berjalan tanpa adanya kepastian waktu (Izzaty & Suhartono, 2019).

Konsekuensi dari kerapuhan struktural birokrasi ini tidak main-main. Berdasarkan pembedahan data penyerapan modal, pada kurun waktu 2024 hingga 2025, Indonesia harus menelan pil pahit berupa terjadinya investasi mangkrak atau batal terealisasi secara operasional dengan estimasi nilai yang fantastis, mencapai kisaran Rp 1.500 triliun hingga Rp 2.000 triliun. Dana raksasa tersebut terhenti di atas meja perencanaan semata-mata karena ketidakmampuan institusi negara dalam menggaransi kepastian hukum dan mengeksekusi sinkronisasi perizinan. Kegagalan konversi komitmen permodalan menjadi fasilitas fisik ini merupakan kehilangan potensi pembentukan modal tetap bruto yang esensial, yang secara perlahan akan mengikis pondasi daya saing logistik dan manufaktur nasional dalam jangka menengah (Ashar et al., 2024).

Komparasi Regional dan Fenomena *Capital Flight* ke Vietnam

Fenomena pergeseran investasi asing dari Indonesia ke Vietnam mencerminkan hilangnya peluang investasi yang tidak terealisasi), bukan semata *net FDI outflow* (arus keluar bersih investasi asing langsung). Perpindahan ini terjadi pada sektor manufaktur padat karya dan teknologi tinggi yang membutuhkan efisiensi rantai pasok global. Perbedaan ini dipengaruhi oleh pendekatan struktural kedua negara, yang sangat berbeda. Indonesia masih berorientasi pada sektor hulu berbasis sumber daya (*resource-based*), sementara Vietnam telah terintegrasi sebagai bagian dari global value chain (GVC), yaitu sistem produksi internasional yang saling terhubung antarnegara, melalui kebijakan ekonomi terbuka dan partisipasi aktif dalam perjanjian perdagangan internasional.

Dari sisi risiko investasi, Indonesia menghadapi beberapa kendala, seperti ketidakpastian kebijakan, tumpang tindih regulasi pusat-daerah, serta hambatan non-tarif, yang mengurangi efisiensi operasional. Sebaliknya, Vietnam menawarkan proses perizinan yang lebih cepat, biaya tenaga kerja yang lebih kompetitif, serta kebijakan fiskal yang lebih menarik. Secara struktural, Vietnam menunjukkan keunggulan dalam beberapa indikator utama. Upah tenaga kerja lebih kompetitif, Vietnam menawarkan biaya tenaga kerja yang relatif kompetitif, dengan upah minimum lebih rendah dibanding beberapa wilayah industri Indonesia, disertai proses perizinan yang dalam beberapa studi dinilai lebih cepat, serta insentif fiskal yang lebih agresif bagi investor asing. Keunggulan ini mendorong relokasi investasi global ke Vietnam. Perusahaan seperti Samsung dan Foxconn telah meningkatkan kapasitas produksinya di negara tersebut, yang mencerminkan preferensi investor terhadap ekosistem bisnis yang lebih efisien dan terintegrasi secara global (International Journal Labs, 2025). Dengan demikian, keunggulan sumber daya alam Indonesia tidak cukup untuk mempertahankan daya tarik investasi tanpa didukung oleh efisiensi regulasi, kepastian kebijakan, dan integrasi dalam perdagangan internasional.

Guncangan Institusional dan Sentimen Pasar (Data Empiris Awal 2026)

Volatilitas pasar keuangan Indonesia pada kuartal I 2026 terutama dipicu oleh krisis kepercayaan institusional, bukan faktor fundamental makroekonomi. Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas makro tidak cukup untuk menjaga kepercayaan investor ketika terjadi gangguan pada tata kelola kelembagaan (Widianatasari & Purwanti, 2021). Guncangan awal berasal dari kebijakan MSCI (Morgan Stanley Capital International) yang memberlakukan moratorium penyesuaian indeks saham Indonesia pada Januari–Februari 2026. Kebijakan ini mencakup penghentian penyesuaian *Foreign Inclusion Factor (FIF)* (faktor inklusi saham asing dalam indeks) dan *Number of Shares (NOS)* (jumlah saham yang diperhitungkan dalam indeks). Langkah tersebut didasarkan pada isu transparansi pasar, termasuk ketidakjelasan *free float* (saham yang beredar di publik) dan dugaan distorsi harga. Dampaknya adalah terhambatnya aliran dana pasif global dan penurunan likuiditas pasar (Chen et al., 2004).

Guncangan berikutnya terjadi pada 5 Februari 2026 ketika Moody's Ratings menurunkan *outlook* (prospek) utang Indonesia dari "stabil" menjadi "negatif", meskipun peringkat tetap pada level investasi. Penurunan ini dipicu oleh kekhawatiran terhadap konsistensi kebijakan, potensi pelebaran defisit APBN, serta risiko fiskal dari program pemerintah dan instrumen *sovereign wealth fund* (dana investasi negara) yang belum transparan (Moody's, 2026). Selain itu, kesepakatan *Agreement on Reciprocal Trade (ART)* dengan Amerika Serikat menambah ketidakpastian. Meskipun menurunkan tarif ekspor, perjanjian ini mengandung klausul

pembatasan investasi dan teknologi dari negara tertentu, yang berpotensi memicu risiko geopolitik dan mengganggu hubungan dengan mitra utama seperti Tiongkok (Agung & Adi, 2022). Akumulasi faktor tersebut memicu reaksi negatif pasar pada Maret 2026. Terjadi aksi *panic selling* (penjualan panik) yang menyebabkan arus keluar modal asing (*capital outflow* / dana keluar) sebesar Rp 6,24 triliun. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 5,2% dalam satu hari (9 Maret 2026), disertai tekanan terhadap nilai tukar rupiah. Kondisi ini memaksa Bank Indonesia melakukan intervensi pasar dan membatasi ruang pelanggaran kebijakan moneter (OJK, 2026).

Akumulasi kompolasi dari rentetan tamparan pada kredibilitas institusi ini mencapai titik didihnya pada bulan Maret 2026. Data rekam jejak arus transaksi pasar sekuritas memperlihatkan terjadinya kepanikan massal dengan bukti maraknya *panic selling* yang dilakukan para pelaku investasi di bursa saham Indonesia. Manajer pengelola dana multinasional dengan agresif mencuci keranjang portofolio mereka dari paparan instrumen efek berafiliasi Indonesia. Aksi cuci gudang brutal ini merepresentasikan terjadinya arus *capital outflow* (jual bersih asing) dengan akumulasi fantastis mencapai nilai Rp 6,24 Triliun yang dikalkulasi secara *year-to-date* (BEI, 2026). Tekanan pelepasan kepemilikan yang serempak ini mendesak indeks barometer pasar saham, di mana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami episode keruntuhan yang sangat tragis, menukik tajam hingga minus 3,27% persen dalam satu hari perdagangan pada tanggal 9 Maret 2026. Pendarahan likuiditas yang mengucur deras keluar menyeberangi perbatasan negara ini langsung mengakibatkan depresiasi pelemahan tajam pada nilai konversi mata uang Rupiah. Kondisi ini memaksa Bank Indonesia selaku otoritas moneter tertinggi untuk membuang triliunan devisa dalam intervensi pasar, sembari terbelenggu untuk tidak dapat menurunkan ruang suku bunga acuan di saat sektor usaha domestik justru sangat mendambakan pelanggaran likuiditas untuk berekspansi (OJK, 2026).

Sintesis Penjelasan Paradoks: Karakteristik *Sunk-Cost* FDI versus Volatilitas *Hot Money* FPI

Rangkaian temuan dalam analisis ini bermuara pada satu pertanyaan fundamental: mengapa fundamental makroekonomi yang solid dan rekor realisasi investasi di akhir tahun 2025 tidak mampu memitigasi tekanan sentimen dan pelarian modal eksponensial pada awal tahun 2026?

Secara teoritis, paradoks ini dapat dijelaskan melalui diskrepansi karakteristik psikologis dan mekanisme transmisi risiko antara Penanaman Modal Asing langsung (*Foreign Direct Investment*/FDI) di sektor riil dengan investasi portofolio asing (*Foreign Portfolio*

Investment/FPI) di pasar keuangan (Septiantoro dkk., 2020). Akumulasi investasi senilai Rp 1.931,2 triliun pada tahun 2025 didominasi oleh aliran FDI yang bersifat *site-specific* dan *capital-intensive*, khususnya pada proyek hilirisasi mineral (Khaldun, 2024). Investasi di sektor ekstraktif ini memiliki sifat genetik berupa *sunk-cost asset* atau keterikatan aset yang tinggi. Infrastruktur fisik berupa pabrik peleburan (*smelter*) yang dibangun oleh investor merupakan modal yang sulit ditarik kembali dalam jangka pendek (*irreversibility of investment*). Hal ini didorong oleh urgensi strategis investor global untuk mengamankan rantai pasok nikel yang terkonsentrasi di Indonesia (Tsirwiyati, 2023).

Oleh karena sifat keterikatan pada sumber daya alam tersebut, investor FDI memiliki mobilitas yang rendah. Meskipun dihadapkan pada tantangan struktural berupa inefisiensi birokrasi, biaya kepatuhan yang tinggi, serta kompleksitas regulasi agraria, investor FDI cenderung melakukan asimilasi risiko (Ashar et al., 2024). Hambatan tersebut kemudian dikalkulasi sebagai peningkatan *country risk premium* demi memperoleh akses eksklusif terhadap cadangan mineral strategis (Radhica & Wibisana, 2023). Akibatnya, data agregat yang dicatatkan otoritas investasi akan tetap menunjukkan tren positif. Namun, perlu digarisbawahi bahwa angka tersebut lebih merefleksikan fiksasi investor terhadap komoditas, dan bukan merupakan indikator mutlak dari efisiensi tata kelola pelayanan iklim usaha secara nasional (Widianatasari & Purwanti, 2021).

Sebaliknya, pergerakan modal portofolio (FPI) di pasar modal mencerminkan perilaku entitas yang sangat likuid dan peka terhadap dinamika institusional. FPI merupakan representasi dari *hot money* yang dikelola oleh manajer investasi dan institusi global yang tidak terjangkau pada infrastruktur fisik (Harris & Gurel, 1986). Keputusan alokasi aset mereka sangat bergantung pada aspek *predictability*, transparansi pasar, dan akuntabilitas kebijakan fiskal (Simanjuntak, 2016). FPI memiliki tingkat sensitivitas yang eskalatif terhadap asimetri informasi kelembagaan.

Munculnya indikator defisit transparansi pada kuartal pertama 2026 menjadi katalis utama luruhnya kepercayaan investor portofolio. Kebijakan moratorium indeks oleh MSCI yang menyoroiti struktur *free float* saham, serta revisi *outlook* peringkat utang oleh Moody's Ratings (2026) akibat potensi pelebaran defisit fiskal, menciptakan persepsi risiko yang masif.

Dalam perspektif rasionalitas ekonomi, ketidakjelasan informasi tersebut meningkatkan probabilitas risiko nilai tukar. Mengingat FPI memiliki *low switching cost* dan mobilitas tinggi (*free mobility*), respons logis yang diambil adalah pelepasan aset secara serempak (*panic selling*) untuk menghindari depresiasi nilai lebih lanjut (Chen et al., 2004). Arus eksodus modal sebesar Rp 6,24 Triliun merupakan bentuk evaluasi pasar terhadap integritas institusi domestik.

Sebagai kesimpulan, sintesis ini membuktikan bahwa kelimpahan sumber daya alam dan angka pertumbuhan PDB saja tidak cukup untuk menjamin stabilitas makroekonomi jangka panjang di tengah volatilitas sentimen global (Widianatasari & Purwanti, 2021). Keberhasilan menarik investasi bernilai tambah tinggi dan menjaga stabilitas pasar modal memerlukan inkubator ekosistem yang bertumpu pada supremasi transparansi birokrasi, kepastian hukum atas hak properti, serta konsistensi navigasi kebijakan ekonomi yang terukur dan independen dari tekanan geopolitik (Mai & Bui, 2025).

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa capaian rekor investasi Indonesia senilai Rp 1.931,2 triliun pada akhir tahun 2025 merupakan sebuah paradoks fundamental. Meskipun kebijakan "Nasionalisme Sumber Daya" sukses menarik Penanaman Modal Asing (PMA) skala besar di sektor hilirisasi mineral, hal tersebut tidak berkorelasi linear dengan stabilitas pasar modal dan daya saing manufaktur nasional. Temuan utama penelitian ini mengidentifikasi adanya dikotomi karakter modal: investasi sektor riil (FDI) cenderung bersifat statis karena karakteristik keterikatan aset (*sunk-cost assets*) dan fiksasi pada komoditas, sementara investasi portofolio (FPI) atau *hot money* menunjukkan kerentanan ekstrem terhadap defisit transparansi kelembagaan. Kerentanan ini terekspos secara brutal melalui guncangan awal tahun 2026, yang dipicu oleh moratorium indeks MSCI dan penurunan *outlook* kedaulatan oleh Moody's Ratings.

Lebih lanjut, penelitian ini mengonfirmasi bahwa Indonesia mengalami kehilangan biaya oportunitas struktural yang signifikan akibat inefisiensi birokrasi dan ketidakpastian hukum, yang memicu pelarian modal (*capital flight*) ke Vietnam. Keunggulan Vietnam dalam integrasi rantai pasok global (GVC) dan efisiensi durasi perizinan menjadi ancaman serius bagi posisi tawar Indonesia di sektor teknologi tinggi. Secara sintesis, kelimpahan sumber daya alam terbukti tidak mampu menjadi pelindung stabilitas makroekonomi jangka panjang tanpa adanya dukungan dari integritas institusi, transparansi pasar, dan navigasi kebijakan fiskal yang akuntabel. Oleh karena itu, reformasi birokrasi radikal dan penguatan standar tata kelola kelembagaan merupakan prasyarat mutlak untuk memulihkan kepercayaan sentimen global dan menjamin keberlanjutan pertumbuhan ekonomi nasional.

DAFTAR REFERENSI

- Agung, S., & Adi, P. (2022). *Dinamika Hilirisasi Industri dan Diplomasi Ekonomi Indonesia*. Jakarta: Pustaka Ekonomi.
- ASEAN Secretariat. (2025). *ASEAN Investment Report 2025: Investing in the Fourth Industrial Revolution and Sustainable Development*. Jakarta: ASEAN Secretariat.
- Ashar, K., et al. (2024). Analisis Hambatan Struktural dan Inefisiensi Birokrasi terhadap Realisasi Investasi Asing di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 15(2), 112-128.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). (2025). *Laporan Realisasi Investasi Penanaman Modal Tahun 2025*. Jakarta: BKPM.
- Badan Pusat Statistik (BPS). (2026). *Laporan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Kuartal IV 2025*. Jakarta: BPS.
- Basu, S., & Ray, A. S. (2022). The China Plus One Strategy: Opportunities and Challenges for ASEAN. *Journal of Southeast Asian Economies*, 39(1), 45-62.
- BCA Research. (2026). *Indonesia Economic Outlook 2026: Navigating Institutional Volatility*. Jakarta: PT Bank Central Asia Tbk.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2026). *Statistik Pasar Modal Indonesia Maret 2026*. Jakarta: BEI.
- Chen, H., et al. (2004). The Price Response to S&P 500 Index Additions and Deletions: Evidence of Information Effects. *Journal of Finance*, 59(4), 1901-1929.
- Enderwick, P. (2011). Understanding the Rise of Global Protectionism. *Thunderbird International Business Review*, 53(3), 325-336.
- Harris, L., & Gurel, E. (1986). Price and Volume Effects Associated with Changes in the S&P 500 List: New Evidence for the Existence of Price Pressures. *Journal of Finance*, 41(4), 815-829.
- Iida, K. (2015). *China Plus One Strategy and Southeast Asia*. Tokyo: Institute of Developing Economies.
- International Journal Labs. (2025). *Comparative Analysis of FDI Attractiveness: Vietnam vs Indonesia*. [Online Data Database].
- Izzaty, R., & Suhartono, S. (2019). Problematika Pendaftaran Tanah dan Sengketa Agraria dalam Investasi. *Jurnal Hukum Lingkungan*, 6(1), 88-105.
- Khaldun, M. (2024). Kebijakan Hilirisasi dan Kedaulatan Ekonomi Nasional. *Jurnal Ekonomi Politik*, 10(2), 200-215.
- Mai, T. T., & Bui, N. H. (2025). Comparative Analysis of FDI Attractiveness: Vietnam vs Indonesia. *ASEAN Economic Review*, 12(3), 201-218.
- Moody's Ratings. (2026). *Credit Opinion: Government of Indonesia – Baa2 Negative Outlook*. New York: Moody's Investors Service.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2026). *Laporan Stabilitas Sektor Keuangan Semester I 2026*. Jakarta: OJK.
- Radhica, D., & Wibisana, A. G. (2023). Sinkronisasi Regulasi Pusat dan Daerah dalam Percepatan Investasi Nasional. *Jurnal Hukum Kebijakan Publik*, 8(2), 145-160.

- Septiantoro, et al. (2020). Dampak Volatilitas Arus Modal Asing terhadap Stabilitas Ekonomi. *Jurnal Riset Ekonomi*, 7(3), 120-135.
- Simanjuntak, F. (2016). *Transparansi dan Good Corporate Governance di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Tsirwiyati, K. (2023). Hilirisasi Nikel dan Transformasi Ekonomi Wilayah Timur Indonesia. *Jurnal Pembangunan Wilayah dan Kota*, 19(4), 410-425.
- UNCTAD. (2025). *World Investment Report 2025: Investment and the Digital Economy*. Geneva: United Nations.
- Widianatasari, A., & Purwanti, A. (2021). Teori Institusionalisme dalam Menganalisis Ketahanan Investasi Asing. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 55-70.
- World Bank. (2023). *Global Economic Prospects: Evolution of Supply Chains*. Washington, DC: World Bank.
- Zed, M. (2008). *Metode Penelitian Kepustakaan*. Jakarta: Yayasan Obor Indonesia.