



ANALISIS DINAMIKA KETIDAKPASTIAN GLOBAL DAN INVESTASI ASING PADA PASAR SAHAM DAN OBLIGASI INDONESIA

ABDURRAHMAN MAHDIDDARY



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Analisis Dinamika Ketidakpastian Global dan Investasi Asing pada Pasar Saham dan Obligasi Indonesia” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2026

Abdurrahman Mahdiddary
H1401221022



ABSTRAK

ABDURRAHMAN MAHDIDDARY. Analisis Dinamika Ketidakpastian Global dan Investasi Asing pada Pasar Saham dan Obligasi Indonesia. Dibimbing oleh FAHMI SALAM AHMAD

Arus modal portofolio asing di Indonesia rentan terhadap ketidakpastian global. Penelitian ini menganalisis dampak guncangan *CBOE Volatility Index* (VIX) terhadap kondisi makroekonomi dan investasi asing di pasar saham dan obligasi selama 2006–2025 menggunakan *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil *Impulse Response Function* (IRF) menunjukkan bahwa kenaikan VIX menyebabkan Rupiah melemah dan diikuti penyesuaian suku bunga oleh Bank Indonesia. Kondisi tersebut menekan IHSG dan meningkatkan yield SBN, sehingga mendorong arus modal keluar dari pasar saham dan obligasi, dengan tekanan yang lebih besar pada pasar surat utang hingga terbentuk keseimbangan baru. Hasil *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) menunjukkan bahwa pasar surat utang terutama dipengaruhi oleh VIX dan risiko nilai tukar, sedangkan arus modal saham semakin dipengaruhi oleh perpindahan investasi dari pasar obligasi. Oleh karena itu, diperlukan penguatan stabilitas nilai tukar, pengelolaan arus modal jangka pendek, hingga pendalaman pasar SBN.

Kata kunci: arus modal asing, ketidakpastian global, realokasi aset silang, VECM, volatilitas

ABSTRACT

ABDURRAHMAN MAHDIDDARY. Analysis of Global Uncertainty Dynamics and Foreign Investment in Indonesia's Stock and Bond Markets. Supervised by FAHMI SALAM AHMAD.

Foreign portfolio capital flows in Indonesia are vulnerable to global uncertainty. This study examines the effects of CBOE Volatility Index (VIX) shocks on domestic macroeconomic conditions and foreign investment in equity and bond markets during 2006–2025 using the Vector Error Correction Model (VECM). Impulse Response Function (IRF) results show that higher VIX causes rupiah depreciation, followed by interest rate adjustments by Bank Indonesia. This puts pressure on the IHSG and raises SBN yields, leading to capital outflows from both equity and bond markets, with greater pressure on the debt market until a new equilibrium is reached. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) results show that debt market movements are mainly influenced by VIX and exchange rate risks, while equity flows are increasingly affected by investment reallocation from the bond market. Therefore, stronger exchange rate stability, short-term capital flow management, and deeper government bond markets are needed.

Keywords: foreign capital flows, global uncertainty, cross-asset reallocation, VECM, volatility



@Hak cipta milik IPB University

IPB University

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026¹
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

ANALISIS DINAMIKA KETIDAKPASTIAN GLOBAL DAN INVESTASI ASING PADA PASAR SAHAM DAN OBLIGASI INDONESIA

ABDURRAHMAN MAHDIDDARY

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Ekonomi Pembangunan

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Dr. Heni Hasanah, S.E., M.Si.
- 2 Sri Retno Wahyu Nugraheni, S.E., M.Si.

Perpustakaan IPB University



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Judul Skripsi : Analisis Dinamika Ketidakpastian Global dan Investasi Asing
pada Pasar Saham dan Obligasi Indonesia

Nama : Abdurrahman Mahdiddary

NIM : H1401221022

Disetujui oleh

Pembimbing:

Fahmi Salam Ahmad, S.Stat., M.Si.

Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Dr. Tony Irawan, S.E, M.App.Ec
NIP 198203062005011001

Tanggal Ujian:
6 Agustus 2026

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Januari 2025 hingga bulan Agustus 2026 ini ialah moneter dan perbankan, dengan judul “Analisis Dinamika Ketidakpastian Global dan Investasi Asing pada Pasar Saham dan Obligasi Indonesia”.

Proses penyusunan karya ilmiah ini tidak dapat diselesaikan tanpa bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah subhanaahu wa ta'ala yang telah memberikan segala kemampuan dan pertolongan dalam bentuk apapun kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Fahmi Salam Ahmad, S.Stat., M.Si. selaku dosen pembimbing yang mendampingi, mengarahkan, dan memberikan saran, masukan, juga pengetahuan baru selama penyusunan karya ilmiah hingga selesai.
3. Dr. Heni Hasanah, S.E., M.Si. sebagai dosen penguji utama, dan Sri Retno Wahyu Nugraheni, S.E., M.Si. penguji komdik yang telah memberikan arahan untuk perbaikan skripsi penulis.
4. Bapak Agus Setiyanegara, S.H. dan Ibu Ellya Nurjanah selaku orang tua dari penulis, Neysa, Kyana, dan Sabilla selaku adik-adik dari penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, cinta, dan kasih sayang yang luar biasa kepada penulis selama penulisan karya ilmiah ini.
5. Afina Fasya Ayuningtyas selaku kekasih dari penulis yang senantiasa kebersamai proses penyusunan karya ilmiah ini hingga selesai.
6. Sahabat seperjuangan Organisasi Hitam : Asad, Faisal, Farrel, Fendi, Daniel, Ridzik, Zahran, dan Zidny yang memberikan bantuan dan semangat dalam menyusun karya ilmiah ini.
7. Ekrapushink: Billie, Sufi, Ali, Wening, Sabbil, Salman, dan Ray yang selalu mendukung penulis hingga dapat menjadi pribadi yang saat ini.
8. BOD Laksita: Fadil, Dicky, Anita, Cindy, dan Deya yang menjadi teman berkembang di organisasi pada masa perkuliahan penulis.
9. Keluarga Besar Alwijaya Ilmu Ekonomi 59: Alfian, Faris, Agung, Ricky, dan teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah kebersamai perjalanan semasa perkuliahan penulis.
10. Seluruh dosen dan staf Departemen Ilmu Ekonomi IPB yang telah mendukung setiap proses pembelajaran Penulis di kampus.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2026

Abdurrahman Mahdiddary



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	x
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	6
1.5 Ruang Lingkup	6
II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Makroekonomi Terbuka dan Asumsi <i>Small Open Economy</i>	7
2.2 Ketidakpastian Pasar Keuangan Global dan <i>CBOE Volatility Index</i>	7
2.3 Model <i>Mundell-Fleming</i> dan Dinamika Neraca Pembayaran	8
2.4 Teori Penilaian Aset dan Pemilihan Portofolio	10
2.5 Penelitian Terdahulu	10
2.6 Kerangka Pemikiran	12
2.7 Hipotesis	13
III METODE	14
3.1 Jenis dan Sumber Data	14
3.2 Metode Analisis	14
3.3 Model Penelitian	17
3.4 Definisi Operasional	17
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	20
4.1 Hasil Analisis Deskriptif	20
4.2 Hasil Uji Pra-Estimasi Analisis VAR/VECM	26
4.3 Hasil Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	29
4.4 Hasil Analisis <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD)	34
V SIMPULAN DAN SARAN	40
5.1 Simpulan	40
5.2 Saran	41
DAFTAR PUSTAKA	42
LAMPIRAN	45
RIWAYAT HIDUP	50



DAFTAR TABEL

1	Jenis dan Sumber Data	14
2	Hasil Analisis Deskriptif	20
3	Hasil Uji Stasioneritas	26
4	Hasil Uji Lag Optimum	27
5	Hasil Uji Stabilitas VAR	27
6	Hasil Uji Kointegrasi	28

DAFTAR GAMBAR

1	Perkembangan VIX, IHSG, dan <i>Yield</i> SBN negara Indonesia	3
2	<i>Yield</i> SBN dan Kepemilikan Asing	4
3	Kerangka Pemikiran	13
4	Gambaran Umum VIX	21
5	Gambaran Umum Kurs IDR/USD	22
6	Gambaran Umum <i>BI Rate</i>	22
7	Gambaran Umum IHSG	23
8	Gambaran Umum <i>Yield</i> SBN	24
9	Gambaran Umum <i>Equity Capital</i>	24
10	Gambaran Umum <i>Debt Securities</i>	25
11	Hasil IRF pada Variabel Makroekonomi	30
12	Hasil IRF pada Pasar Saham dan Obligasi	32
13	Hasil IRF pada Variabel Portofolio Investasi	33
14	Hasil FEVD untuk LNIHSG	35
15	Hasil FEVD untuk YSBN	36
16	Hasil FEVD untuk ECPDB	37
17	Hasil FEVD untuk DSPDB	38

DAFTAR LAMPIRAN

1	Hasil Estimasi VECM	46
2	Hasil Estimasi IRF	47
3	Hasil Estimasi FEVD untuk LNIHSG	48
4	Hasil Estimasi FEVD untuk YSBN	48
5	Hasil Estimasi FEVD untuk ECPDB	49
6	Hasil Estimasi FEVD untuk DSPDB	49