

**PENGARUH SUKU BUNGA RIIL DAN FAKTOR INSTITUSIONAL TERHADAP ARUS MASUK
FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) INDONESIA**

Cornelia Theodora Zire Sinaga¹,

Ida Ayu Meisthya Pratiwi²

^{1,2} **Program Studi Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana**

ABSTRAK

Arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) ke Indonesia dalam dua dekade terakhir menunjukkan fluktuasi yang tinggi dengan kontribusi terhadap PDB yang masih rendah (1,6% pada 2023) serta efisiensi investasi yang tergolong buruk (ICOR 6,33, tertinggi di ASEAN). Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk FDI Indonesia periode 2004-2023. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data *time series*, model diestimasi melalui *Ordinary Least Squares* (OLS) dan transformasi *first difference* pada taraf signifikansi $\alpha=10\%$. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel berpengaruh signifikan terhadap FDI. Secara parsial, suku bunga riil berpengaruh negatif dan signifikan, sementara hak kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan. Adapun stabilitas politik dan kualitas regulasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial. Temuan ini mengonfirmasi bahwa biaya modal dan kepastian perlindungan hak milik merupakan faktor utama keputusan investor asing di Indonesia. Implikasi kebijakan yang dihasilkan adalah perlunya stabilitas moneter melalui pengendalian suku bunga riil pada kisaran netral serta penguatan penegakan hukum hak kepemilikan.

Kata Kunci: Foreign Direct Investment, Hak Kepemilikan, Kualitas Regulasi, Stabilitas Politik, Suku Bunga Riil.

Klasifikasi JEL: F21, E43, P48.

ABSTRACT

Over the past two decades, Foreign Direct Investment (FDI) inflows to Indonesia have experienced high fluctuations, with a low contribution to GDP (1.6% in 2023) and poor investment efficiency (ICOR 6.33, the highest in ASEAN). This study aims to analyze the effect of real interest rates, political stability, regulatory quality, and property rights on FDI inflows to Indonesia for the period 2004-2023. Using a quantitative approach with time-series data, the model was estimated using Ordinary Least Squares (OLS) with a first-difference transformation at a significance level of $\alpha=10\%$. The results show that simultaneously, all four independent variables significantly affect FDI. Partially, the real interest rate has a negative and significant effect, while property rights have a positive and significant effect. Political stability and regulatory quality do not show significant partial effects. These findings confirm that the cost of capital and the certainty of property rights protection are the main factors influencing foreign investors' decisions in Indonesia. Policy implications include the need for monetary stability by maintaining real interest rates at a neutral range and strengthening the enforcement of property rights.

Keywords: Foreign Direct Investment, Political Stability, Property Rights, Real Interest Rate, Regulatory Quality.

JEL Classification: F21, E43, P48.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan pembangunan suatu negara karena mencerminkan peningkatan aktivitas produksi, perluasan kesempatan kerja, serta perbaikan tingkat kesejahteraan masyarakat. Dalam konteks globalisasi ekonomi, investasi menjadi salah satu faktor penting yang mendorong pertumbuhan tersebut, terutama melalui *Foreign Direct Investment* (FDI) yang tidak hanya menghadirkan aliran modal, tetapi juga mendorong transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan daya saing industri domestik (Blomstrom & Kokko, 1998; Sukirno, 2011). Di Indonesia, FDI yang dikenal sebagai Penanaman Modal Asing (PMA) memiliki peran strategis dalam memperkuat pembentukan modal dan kapasitas produksi nasional, sehingga menjadi sumber pembiayaan penting bagi pembangunan ekonomi serta mendukung integrasi Indonesia dalam sistem ekonomi global (PPN/Bappenas, (2019).

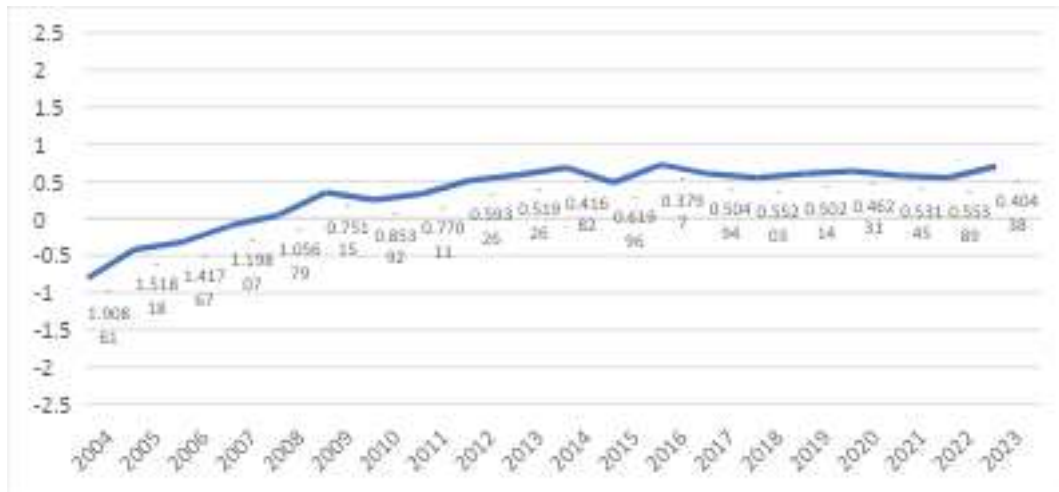
Arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia menunjukkan fluktuasi yang cukup besar selama periode 2004–2023, meningkat dari sekitar 1,90 miliar USD pada 2004 hingga mencapai puncak sekitar 25 miliar USD pada 2014 dan 2019 sebelum kembali menurun akibat krisis global dan pandemi COVID-19. Selain itu, rasio FDI terhadap PDB Indonesia selama 1975–2024 cenderung rendah dan stagnan di bawah 2 persen, yang menunjukkan bahwa kontribusi investasi asing terhadap perekonomian nasional masih terbatas dibandingkan negara ASEAN lainnya (Keynes, 1936: 121).

Gambar 1: Nilai Suku Bunga Riil di Indonesia Tahun 2004-2023 (dalam persen)



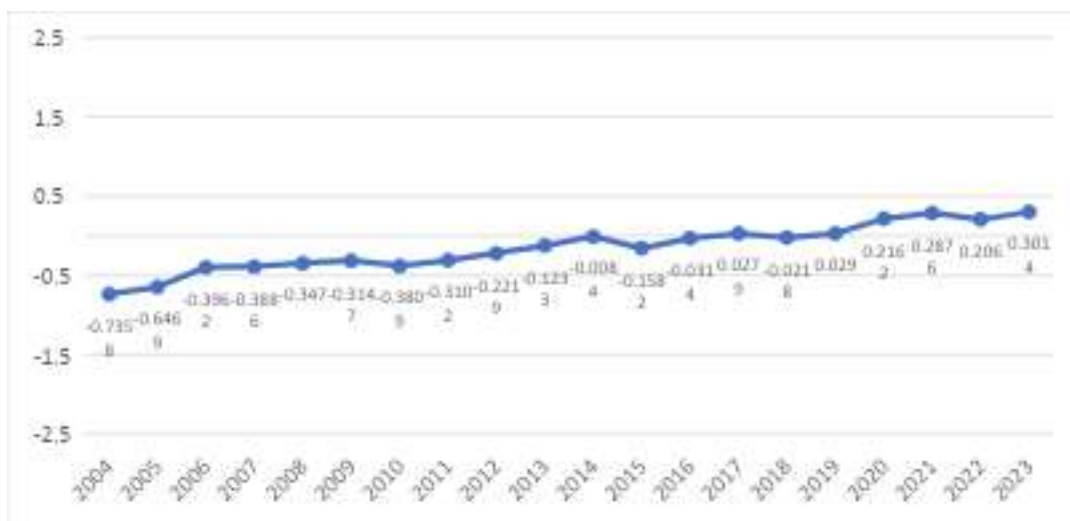
Sumber: World Bank (diolah), 2026

Pada periode 2011–2019, suku bunga riil Indonesia berada pada tingkat relatif tinggi dan stabil, namun kembali menurun tajam pada 2020–2022 akibat pandemi COVID-19 dan kebijakan moneter yang lebih longgar. Secara teoretis, suku bunga riil memengaruhi arus investasi karena berkaitan dengan biaya modal, di mana tingkat bunga yang stabil dan moderat dianggap lebih kondusif bagi pertumbuhan ekonomi serta minat investasi (IMF, 2023; Bano, 2018; Holston et al., 2017). Namun demikian, keputusan investor asing tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi seperti suku bunga, tetapi juga oleh kualitas kelembagaan, termasuk stabilitas politik, kepastian hukum, dan efektivitas regulasi (Schneider & Frey, 1985; Bénassy-Quéré et al., 2007; Hayakawa et al., 2013). Oleh karena itu, dalam konteks Indonesia, kombinasi antara stabilitas ekonomi dan kualitas institusi seperti stabilitas politik dan perlindungan hak kepemilikan menjadi faktor penting yang memengaruhi daya tarik investasi asing.

Gambar 2: Nilai Stabilitas Politik di Indonesia Tahun 2004-2023 (dalam indeks)

Sumber: World Bank (diolah), 2026

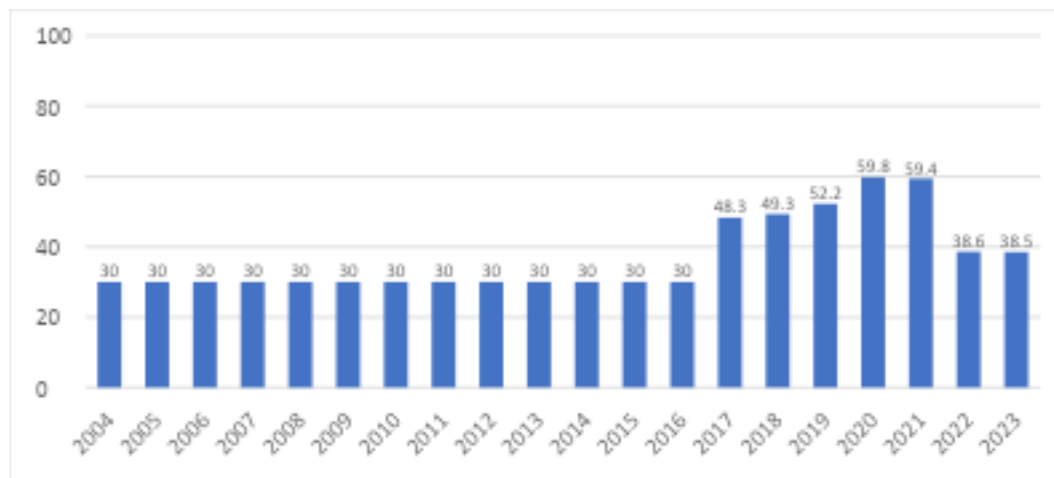
Berdasarkan Gambar 2, stabilitas politik dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Political Stability and Absence of Violence/Terrorism* dari *Worldwide Governance Indicators* (WGI) dengan rentang skor -2,5 hingga +2,5 (Kaufmann & Kraay, 2024). Data menunjukkan bahwa stabilitas politik Indonesia mengalami perbaikan dari sekitar -1,91 pada tahun 2004 menjadi -0,40 pada tahun 2023, meskipun nilai indeks masih berada pada wilayah negatif. Kondisi ini menunjukkan adanya peningkatan persepsi stabilitas politik, namun risiko ketidakpastian politik masih menjadi pertimbangan bagi investor asing. Secara teoretis, stabilitas politik berperan penting dalam menciptakan kepastian kebijakan dan menekan risiko investasi sehingga dapat memengaruhi arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) (Silalahi, 2020).

Gambar 3 :

Sumber: World Bank (diolah), 2026

Gambar 3 menunjukkan bahwa kualitas regulasi Indonesia mengalami tren peningkatan dari skor sekitar -0,7358 pada 2004 hingga mencapai nilai positif pada 2017 dan meningkat menjadi 0,3014 pada 2023, meskipun masih terjadi beberapa fluktuasi akibat dinamika kebijakan dan kondisi politik domestik, di mana secara teoretis regulasi yang transparan dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong arus *Foreign Direct Investment* (FDI) bersama dengan perlindungan hak kepemilikan yang kuat sebagai jaminan kepastian hukum bagi investor (North, 1990: 97).

Gambar 4: Nilai Hak Kepemilikan di Indonesia Tahun 2004-2023 (dalam indeks).



Sumber: Heritage Foundation (diolah), 2026

Berdasarkan Gambar 4, indikator *property rights* Indonesia menunjukkan dinamika yang belum sepenuhnya kuat dalam dua dekade terakhir. Skor perlindungan hak kepemilikan sempat stagnan di kisaran 30 selama lebih dari satu dekade sebelum mengalami peningkatan signifikan pada periode 2017–2021 dan mencapai puncaknya pada tahun 2020 dengan skor 59,8. Namun, tren positif tersebut kembali menurun pada 2022–2023, yang mengindikasikan adanya tantangan dalam menjaga konsistensi perlindungan hukum terhadap kepemilikan aset. Secara teoretis, perlindungan hak kepemilikan merupakan fondasi institusional penting dalam menarik *Foreign Direct Investment* (FDI) karena memberikan kepastian hukum dan menekan risiko ekspropriasi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas lingkungan investasi (Knack & Keefer, 1995; Henisz, 2000; Jiménez, 2011).

Pendekatan ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan literatur (*research gap*) dengan menggeser fokus dari determinan makroekonomi murni menuju perspektif integratif antara faktor institusional dan ekonomi. Penelitian ini mempertimbangkan peran suku bunga riil sebagai determinan ekonomi yang relevan dalam teori investasi Keynesian, kemudian

menawarkan analisis simultan terhadap tiga variabel institusional yaitu stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan. Penelitian ini berargumen bahwa kombinasi antara kualitas institusi dan kondisi makroekonomi tersebut secara langsung membentuk biaya transaksi yang memengaruhi keputusan FDI di negara berkembang seperti Indonesia. Dengan demikian, pendekatan ini memungkinkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai interaksi kompleks antara kualitas institusi, kondisi makroekonomi, dan daya tarik investasi suatu negara.

Penelitian terhadap tiga variabel institusional secara simultan serta variabel suku bunga riil terhadap arus masuk FDI di Indonesia menggunakan periode 2004-2023. Periode ini dipilih karena mencerminkan masa transisi dan konsolidasi institusional pascareformasi, transisi kepemimpinan nasional, reformasi birokrasi, serta penanganan krisis akibat pandemi. Dinamika ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, memengaruhi stabilitas politik, kualitas regulasi, suku bunga riil, dan iklim kelembagaan Indonesia secara umum, yang kemudian dapat berdampak pada daya tarik dan kepercayaan investor asing.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk mengkaji pengaruh suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia selama periode 2004–2023. Pendekatan kuantitatif dipilih karena menitikberatkan pada analisis data numerik untuk menguji hipotesis secara objektif melalui teknik statistik, dengan landasan paradigma positivisme yang menekankan pengujian hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini berfokus pada perekonomian Indonesia sebagai negara berkembang dengan tingkat penerimaan FDI yang relatif tinggi di kawasan Asia Tenggara, di mana arus masuk FDI diposisikan sebagai variabel dependen, sedangkan suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan digunakan sebagai variabel independen. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi dan kredibel, yaitu *World Bank* dan *Heritage Foundation*.

Data penelitian berupa data runtun waktu (*time series*) tahunan selama periode 2004–2023 dengan jumlah observasi sebanyak 20. Pengumpulan data dilakukan melalui metode observasi nonpartisipan dengan mengakses publikasi resmi serta basis data internasional yang relevan, di mana setiap variabel diukur menggunakan indikator yang telah

distandardisasi, seperti arus masuk FDI dalam miliar dolar AS, suku bunga riil dalam persentase tahunan, serta indeks kualitas institusi. Analisis data dilakukan menggunakan model regresi linear berganda dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS), disertai transformasi logaritma natural pada beberapa variabel untuk mengurangi perbedaan skala data. Sebelum estimasi model dilakukan, data terlebih dahulu diuji menggunakan uji stasioneritas Dickey–Fuller dan uji asumsi klasik, sementara pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F untuk melihat pengaruh simultan dan uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel terhadap arus masuk FDI.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Ruang Lingkup Wilayah Penelitian

Penelitian ini mengkaji pengaruh faktor ekonomi dan kelembagaan, yaitu suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia selama periode 2004–2023. Analisis dilakukan pada tingkat nasional dengan memanfaatkan data deret waktu (*time series*) tahunan yang diperoleh dari *World Bank* dan *Heritage Foundation*. Variabel penelitian terdiri atas satu variabel dependen, yaitu arus masuk FDI, serta empat variabel independen yang merepresentasikan kondisi makroekonomi dan kualitas institusi. Pengolahan data menggunakan pendekatan ekonometrika melalui model regresi *time series*, yang didahului dengan uji stasioneritas dan uji asumsi klasik guna memastikan keandalan hasil estimasi model.

Deskripsi Data Terkait Variabel Penelitian

Deskripsi data dalam penelitian ini mencakup lima variabel utama, yaitu arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI), suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan. Arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) sebagai variabel dependen didefinisikan sebagai investasi lintas negara yang memberikan kepemilikan jangka panjang terhadap perusahaan di negara tujuan, dengan data tahunan Indonesia periode 2004–2023 yang bersumber dari *World Bank* dan menunjukkan pola fluktuatif yang dipengaruhi kondisi ekonomi global dan domestik (Damgaard et al., 2019; UNCTAD, 2020). Variabel suku bunga

riil diukur sebagai suku bunga nominal yang telah disesuaikan dengan inflasi dan selama periode penelitian menunjukkan fluktuasi dengan kisaran -3,85 persen hingga 9,99 persen (Fisher, 1930; Mankiw, 2010). Sementara itu, stabilitas politik dan kualitas regulasi diukur menggunakan indikator *Worldwide Governance Indicators (WGI)* dari *World Bank*, di mana stabilitas politik masih berada pada wilayah negatif meskipun menunjukkan tren perbaikan, sedangkan kualitas regulasi mengalami peningkatan bertahap dalam dua dekade terakhir (Chen & Jiang, 2023; Rammal & Zurbrugg, 2006). Selain itu, variabel hak kepemilikan diukur menggunakan indeks *Property Rights* dari *Index of Economic Freedom* yang diterbitkan oleh *Heritage Foundation*, yang menunjukkan dinamika fluktuatif dan mencerminkan tantangan kelembagaan dalam memberikan kepastian hukum terhadap kepemilikan aset bagi investor asing.

Hasil Analisis Terhadap Data Penelitian

a) Hasil Analisis Stastik Deskriptif

Tabel 1: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Arus Masuk FDI (Y)	Suku Bunga Riil (X1)	Stabilitas Politik (X2)	Kualitas Regulasi (X3)	Hak Kepemilikan (X4)
Mean	15.854.956.090,65	4.639556	-0.775732	-0.15086	36.805
Median	19.477.102.862,50	6.061442	-0.573575	-0.14075	30
Maximum	25.120.732.060	9.985927	-0.3797	0.3014	59.8
Minimum	1.896.082.770	- 3.852245	-1.90861	-0.7358	30
Std. Dev.	7.994.587.536,09	3.958491	0.426928	0.2927906	10.6935
Observation	20	20	20	20	20

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan Tabel 1, variabel arus masuk *Foreign Direct Investment (FDI)* memiliki rata-rata 15,85 miliar USD dengan distribusi *negative skewness*, sedangkan suku bunga riil, stabilitas politik, dan kualitas regulasi juga menunjukkan pola distribusi serupa dengan tingkat variasi yang berbeda selama periode penelitian. Sementara itu, variabel hak kepemilikan memiliki distribusi *positive skewness* dengan variasi yang

relatif lebih besar dibandingkan variabel lainnya. Adanya disparitas skala data antarvariabel menyebabkan dilakukan transformasi logaritma natural (Ln) pada variabel FDI dan hak kepemilikan untuk mengurangi perbedaan skala, meminimalkan pengaruh *outlier*, serta meningkatkan stabilitas model regresi.

b) Hasil Uji Stasioner

Berdasarkan hasil uji stasioneritas menggunakan Dickey–Fuller Test, pada tingkat level hanya variabel suku bunga riil dan stabilitas politik yang dinyatakan stasioner, sedangkan variabel arus masuk Foreign Direct Investment (FDI), kualitas regulasi, dan hak kepemilikan tidak stasioner karena nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikansi. Oleh karena itu, seluruh variabel diuji kembali pada tingkat first difference untuk memastikan konsistensi model. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel menjadi stasioner pada tingkat first difference dengan nilai p-value yang signifikan. Dengan demikian, seluruh variabel dalam penelitian ini dinyatakan terintegrasi pada orde $I(1)$ sehingga analisis regresi selanjutnya menggunakan data dalam bentuk first difference..

c) Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) dengan pendekatan *ceteris paribus* (Wooldridge, 2020). Hasil estimasi menunjukkan bahwa suku bunga riil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI, sedangkan stabilitas politik dan kualitas regulasi tidak berpengaruh signifikan secara statistik. Sebaliknya, variabel hak kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI. Nilai konstanta sebesar 0,1749 mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen tidak mengalami perubahan, arus masuk FDI diperkirakan tetap mengalami pertumbuhan sekitar 17,49%.

d) Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolineritas

Tabel 2: Hasil Uji Multikolineritas

Variable	VIF	1/VIF
D.X1	1.45	0.6896

D.X2	1.32	0.7575
D.X3	1.28	0.7812
D.lnX4	1.43	0.6993
Mean VIF	1.37	

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan Tabel 2, nilai VIF untuk seluruh variabel independen berada jauh di bawah angka 10, dengan nilai Mean VIF sebesar 1,37. Sesuai dengan kriteria bahwa model bebas multikolinearitas jika $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen

2) Uji Autokorelasi

Tabel 3: Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags (p)	chi2	df	Prob > chi2
1	0.084	1	0.7712

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7712. Karena nilai $Prob > chi2 > 0,05$, maka hipotesis nol yang menyatakan tidak ada autokorelasi tidak ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model tidak saling berkorelasi satu sama lain, sehingga model telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

3) Uji Heterokedasitas

Tabel 4: Hasil Uji Heterokedasitas

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of D.lnY

	Nilai
chi2 (1)	0.01
Prob > chi2	0.9331

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Hasil uji Breusch–Pagan/Cook–Weisberg menunjukkan nilai probabilitas (Prob > chi2) sebesar 0,9331 yang lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

4) Uji Normalitas

Tabel 5: Hasil Uji Normalitas

Shapiro-Wilk W test for normal data					
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
Residual	19	0.92318	1.708	1.106	0.13433

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji Shapiro-Wilk menunjukkan nilai Prob>z sebesar 0,13433. Mengacu pada kriteria pengujian di mana residual dinyatakan normal jika p-value > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

d) Hasil Uji Hipotesis1) Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 **Tabel 6: Hasil Koefisien Determinasi R^2**

R-squared	0,4666
Adjusted R-squared	0,3142
Root MSE (S.E of regression)	0,5822
Sum squared resid (Residual SS)	4,7458
F-statistic	3,06
Prob (F-statistic)	0,0524

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Hasil nilai R -squared (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,4666 atau 46,66%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Suku Bunga Riil (X_1), Stabilitas Politik (X_2), Kualitas Regulasi (X_3), dan Hak Kepemilikan (X_4) secara simultan mampu menjelaskan variasi pada variabel Arus Masuk FDI Indonesia (Y) sebesar 46,66%. Sementara itu, sisanya 53,34% ($100 - \text{nilai } R^2$) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

2) Hasil Uji Stastistik Secara Simultan (Uji F) Suku Bunga Riil, Stabilitas Politik, Kualitas Regulasi, dan Hak Kepemilikan Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Tabel 7: Hasil Uji Hipotesis Simultan Uji F

R-squared	0,4666
Adjusted R-squared	0,3142
Root MSE (S.E of regression)	0,5822
Sum squared resid (Residual SS)	4,7458
F-statistic	3,06
Prob (F-statistic)	0,0524

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 3,06 dengan nilai probabilitas ($Prob > F$) sebesar 0,0524. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 10% ($\alpha = 0,10$), maka secara simultan variabel suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia.

3) Hasil Uji Signifikasi Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) Suku Bunga Riil, Stabilitas Politik, Kualitas Regulasi, dan Hak Kepemilikan Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Tabel 8: Hasil Uji Hipotesis Parsial Uji t

Variabel	Coefficient	t-statistics	Prob	Hasil	Arah
D Suku Bunga Riil	-.0771817	-2.58	0.022	Signifikan	Negatif
D Stabilitas Politik	1.063896	0.96	0.355	Tidak Signifikan	Positif
D Kualitas Regulasi	-2.759582	-1.53	0.147	Tidak Signifikan	Negatif
D.Hak Kepemilikan	2.137756	2.17	0.048	Signifikan	Positif
C	.1749935	1.08	0.298	Signifikan	Negatif

Sumber: Data diolah STATA, 2026

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel suku bunga riil memiliki koefisien sebesar -0,0771 dengan nilai probabilitas $0,022 \leq 0,05$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia. Variabel stabilitas politik

memiliki koefisien positif sebesar 1,0638 namun tidak signifikan, sedangkan kualitas regulasi memiliki koefisien negatif sebesar -2,7595 dan juga tidak signifikan secara statistik. Sementara itu, variabel hak kepemilikan memiliki koefisien sebesar 2,1377 dengan probabilitas $0,048 \leq 0,05$ sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan Pengaruh Simultan Suku Bunga Riil, Stabilitas Politik, Kualitas Regulasi, dan Hak Kepemilikan Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Berdasarkan hasil uji simultan (*uji F*), diperoleh nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,0524 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 10$ persen, sehingga model regresi dinyatakan signifikan secara keseluruhan. Penggunaan tingkat signifikansi 10 persen masih dapat diterima dalam penelitian empiris ekonomi, terutama pada analisis *time series* dengan jumlah observasi terbatas, karena nilai *p-value* yang mendekati 0,05 tetap menunjukkan kekuatan penjelas model yang memadai (Wooldridge, 2020; Gujarati & Porter, 2009). Secara teoretis, temuan ini konsisten dengan teori investasi Keynes yang menekankan peran suku bunga sebagai penentu biaya modal serta teori kelembagaan yang menegaskan pentingnya kualitas institusi dan perlindungan hak kepemilikan dalam membentuk keputusan investasi (North, 1990; Williamson, 1985). Selain itu, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,4666 menunjukkan bahwa sekitar 46,66 persen variasi arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) dapat dijelaskan oleh variabel dalam model, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan Pengaruh Parsial Suku Bunga Riil, Stabilitas Politik, Kualitas Regulasi, dan Hak Kepemilikan Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

a. Pembahasan Pengaruh Parsial Suku Bunga Riil Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel suku bunga riil memiliki koefisien sebesar -0,0771 dengan nilai probabilitas 0,022 ($p < 0,05$), sehingga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga riil meningkatkan biaya modal sehingga dapat menurunkan minat investor asing untuk menanamkan modalnya (Keynes, 1936; Eberly et al., 2012; Musyoka & Ocharo, 2018; Bano, 2018).

b. Pembahasan Pengaruh Parsial Stabilitas Politik Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel stabilitas politik memiliki koefisien positif sebesar 1,0638 dengan nilai probabilitas 0,355 ($p > 0,05$), sehingga secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap arus masuk Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun stabilitas politik cenderung mendukung investasi, faktor tersebut belum menjadi determinan utama bagi investor asing yang lebih mempertimbangkan faktor ekonomi makro seperti potensi pasar dan biaya investasi (Kim, 2010; Septiantoro et al., 2020; Le et al., 2023).

c. Pembahasan Pengaruh Parsial Kualitas Regulasi Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel kualitas regulasi memiliki koefisien negatif sebesar -2,7595 dengan nilai probabilitas 0,147 ($p > 0,05$), sehingga secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas regulasi belum menjadi faktor penentu utama bagi investor, karena efektivitasnya sangat bergantung pada implementasi kebijakan dan kondisi kelembagaan secara keseluruhan (Angeles, 2011; Sabir et al., 2019; Nzeh et al., 2024).

d. Pembahasan Pengaruh Parsial Hak Kepemilikan Terhadap Arus Masuk FDI Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel hak kepemilikan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,048 ($p < 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 2,1377, sehingga secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan perlindungan hak kepemilikan dapat meningkatkan kepercayaan investor asing karena memberikan kepastian hukum terhadap aset dan kontrak investasi (North, 1990; Knack & Keefer, 1995; Henisz, 2000; Jiménez, 2011).)

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Indonesia selama periode 2004-2023. Berdasarkan hasil analisis dan

pembahasan pada bab sebelumnya, dapat dirumuskan beberapa kesimpulan utama dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F), variabel suku bunga riil, stabilitas politik, kualitas regulasi, dan hak kepemilikan terhadap arus masuk secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan arus masuk FDI di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi asing tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh kombinasi kondisi moneter dan kualitas kelembagaan domestik yang membentuk persepsi risiko serta ekspektasi keuntungan investor.
- 2) Berdasarkan hasil analisis penelitian, secara parsial variabel suku bunga riil terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di Indonesia selama periode 2004-2023. Variabel hak kepemilikan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di Indonesia selama periode 2004-2023. Sedangkan stabilitas politik menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap arus masuk FDI di Indonesia selama periode 2004-2023. Begitu pula dengan kualitas regulasi yang menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap arus masuk FDI di Indonesia selama periode 2004-2023.

REFERENSI

- Adam, R. C. (2025). Between Attraction and Evasion: Legal Factors Shaping Fdi In Indonesia and Neighboring Countries. *Indonesia Law Review*, 15(1), 87–100. <https://doi.org/10.15742/ilrev.v15n1.6>
- Ali, F. A., Fiess, N., & MacDonald, R. (2010). Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment? *Open Economies Review*, 21(2), 201–219. <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>
- Amalia, N. (2022). Political Stability, Index Perception of Corruption and Direct Foreign Investment in Southeast Asia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(2), 187–196. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Heritage Foundation. (2024). *The Index of Economic Freedom Methodology*. https://static.heritage.org/index/pdf/2024/2024_indexofeconomicfreedom_methodology.pdf
- Kent, R. J. (2014). Keynes, Fisher, and The Marginal Efficiency Of Capital. *Journal of the History of Economic Thought*, 36(2), 187–192. <https://doi.org/10.1017/S1053837214000212>

- Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. In *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (Reissued edition). Palgrave Macmillan.
<https://doi.org/10.1007/978-3-319-70344-2>
- Knack, S., & Keefer, P. (1995). Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures. *Economics & Politics*, 7(3), 207–227.
<https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.1995.tb00111.x>
- Mustaqim, S., & Widanta, A. A. B. P. (2021). Pengaruh Ekspor, Kurs, & Foreign Direct Investment (FDI) terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Tahun 1980-2017. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(4), 1566–1595. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/eep/article/view/52799>
- North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511808678>
- North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 97–112.
<https://doi.org/10.1257/jep.5.1.97>
- Nurkhin, A., Aulia Rahman, Y., Syahrul Fauzi, A., Kusumantoro, & Algifari. (2024). ANALISIS DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 21(2), 2024. <https://doi.org/10.21831/jep.v21i2.78278>
- Nzeh, I. C., Okoli, U. V., Ozoh, J. N., & Ezenwob, F. N. (2024). Regulatory Quality, Rule of Law and Foreign Direct Investment Inflows: Evidence from the Economic Community of West African States. *International Journal of Finance, Economics and Business*, 3(1), 10–23.
<https://doi.org/10.56225/ijfeb.v3i1.282>
- OECD. (1996). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment : Third Edition*.
<https://doi.org/10.1787/9789264064805-en>
- Owczarczuk, M. (2014). Property Rights as a Factor of Foreign Direct Investment. The Case of Poland. *Oeconomia Copernicana*, 4(2), 97–116. <https://doi.org/10.12775/OeC.2013.015>
- Peres, M., Ameer, W., & Xu, H. (2018). The Impact Of Institutional Quality On Foreign Direct Investment Inflows: Evidence For Developed and Developing Countries. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 31(1), 626–644.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1438906>
- PPN/Bappenas. (2019). *Rangkuman Eksekutif-Visi Indonesia 2045: Berdaulat, Maju, Adil, dan Makmur*. https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-

datapublikasi/file/Policy_Paper/Ringkasan%20Eksekutif%20Visi%20Indonesia%202045_Final.pdf

- Ristianto, A., & Indira Hasmarini, M. (2025). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan GDP Terhadap Investasi Asing Langsung Di Lima Negara Asean Selama Periode 2017-2023. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(4), 5607–5616. <https://doi.org/10.37385/msej.v6i4.8159>
- Suryadi, M., Nyoman, N., Suasih, R., Bagus, I., Purbadharmaja, P., Nyoman, I., & Yasa, M. (2024). The Influence of Investment, Population, Labor, Education, and Household Consumption on Economic Growth in Bali Province. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 102–115. <https://doi.org/10.61132/ijems.v1i2.49>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta .
- UNCTAD. (2020). *World Investment Report 2020: International Product Beyond The Pandemic*. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2020>
- UNCTAD. (2024). *ASEAN Investment Report 2024*. <https://asean.org/book/asean-investment-report-2024-asean-economic-community-2025-and-foreign-direct-investment/>
- Utama, M. S. (2016). *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. CV Sastra Utama.
- Walker, G., & Weber, D. (1984). A Transaction Cost Approach to Make-or-Buy Decisions. *Administrative Science Quarterly*, 29(3), 373–391. <https://doi.org/10.2307/2393030>
- Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions Of Capitalism Firms, Markets, Relational Contracting*. Free Press.
- Williamson, O. E. (2000). The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. *Journal of Economic Literature*, 38(3), 595–613. <https://doi.org/10.1257/jel.38.3.595>
- Winona, A. A., Suhadak, & Nuzula, N. F. (2016). The Relationship Between Foreign Portfolio Investment and Foreign Direct Investment On Economic Growth (Study At Indonesia Stock Exchange and Bank Of Indonesia Period 2006-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 39(2), 44–49. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.28986.59847>
- World Bank. (2024). *Indonesia Economic Prospects: Unleashing Indonesia's Business Potential*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099062124085019387>
- Wulandari, A. A. A. K., & Pratiwi, I. A. M. (2025). Institutional Quality and Foreign Direct Investment in Indonesia. *International Journal of Management Research and Economics*, 3(2), 263–272. <https://doi.org/10.54066/ijmre-itb.v3i2.3390>

PENGARUH SUKU BUNGA.....[Cornelia Theodora Zire Sinaga, Ida Ayu Meisthya Pratiwi]

Yuliarmi, N. N., & Marhaeni, A. A. I. N. (2019). *Metode Riset Jilid 2* (2nd ed.). CV. Sastra Utama.