

Pengaruh Produk Domestik Bruto, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Investasi Asing di Indonesia Tahun 2010-2022

Edbert Sebastian Ghozali Putra Muhaimin¹, Harya Kuncara Wiralaga²,
Siti Fatimah Zahra³

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta

E-mail: edbertsgputram@gmail.com¹, harya_kuncara@unj.ac.id², sitifatimah@unj.ac.id³

Article History:

Received: 19 Juni 2024

Revised: 30 Juni 2024

Accepted: 03 Juli 2024

Keywords: *Produk Domestik Bruto, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Investasi Asing Langsung*

Abstract: *Investasi merupakan salah satu hal yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia karena investasi dapat menjadi katrol dan modal untuk menunjang pembangunan nasional. Dalam konteks perekonomian internasional, investasi tidak hanya datang dari dalam negeri melainkan juga datang dari luar negeri. Masuknya investasi asing di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti produk domestik bruto (PDB), tingkat suku bunga dan nilai tukar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap produk domestik bruto serta pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto terhadap investasi asing langsung. Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur (path analysis) dengan alat analisis E-views 12. Hasil penelitian menunjukkan tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto, tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung, nilai tukar tidak pengaruh terhadap investasi asing langsung, produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung, serta berdasarkan uji sobel yang dilakukan produk domestik bruto secara signifikan mampu memediasi tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap investasi asing langsung di Indonesia.*

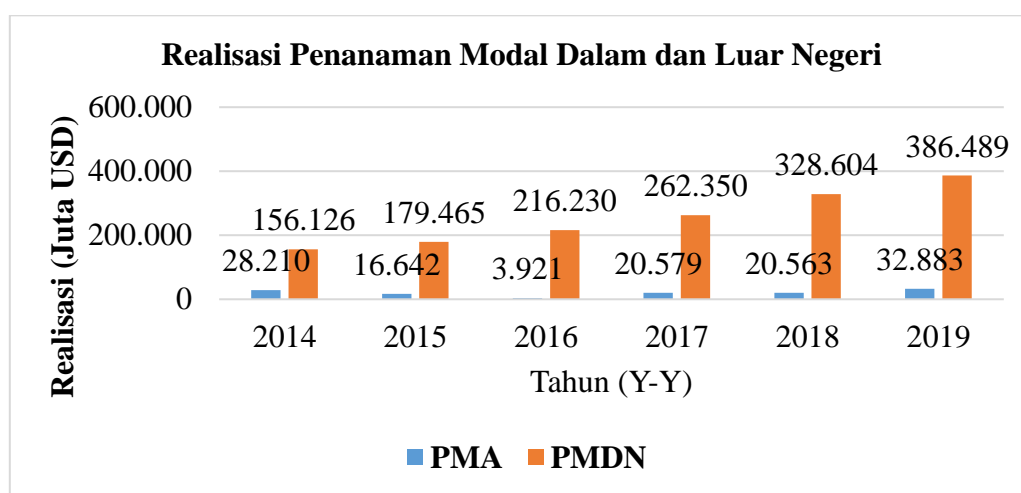
PENDAHULUAN

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang sangat memerlukan investasi sebagai salah satu modal untuk menunjang pembangunan ekonomi negaranya. Nantinya investasi yang ada diharapkan dapat menjadi katrol perekonomian bagi negara-negara berkembang untuk dapat menjadi negara maju. Namun, pendanaan domestik dipandang belum memadai untuk melaksanakan pembangunan. Hal ini disebabkan oleh tabungan dalam negeri yang masih terbatas dalam memenuhi kebutuhan investasi yang diperlukan.

Febriana (2014) menyatakan bahwa salah satu usaha pemerintah untuk menjaring sumber

modal dalam negeri adalah menggaling pembiayaan dari luar negeri melalui Penanaman Modal Asing (PMA). Kehadiran investasi dari pihak asing akan mendukung pembiayaan pembangunan jangka panjang dan lebih menguntungkan jika dibandingkan pembiayaan yang bersumber dari utang luar negeri.

Sebagaimana diketahui bahwa investasi merupakan salah satu komponen perhitungan produk domestik bruto (PDB) sehingga peningkatan investasi akan berimplikasi pada peningkatan produk domestik bruto (PDB) Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat komponen investasi dalam Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp1.247,04 triliun pada kuartal kedua tahun 2021. Artinya, investasi mampu berkontribusi sebesar 29,86% dari total PDB nasional atau dengan kata lain senilai Rp4.175,84 triliun (BPS, 2021).



Grafik 1. Realisasi PMA dan PMDN Tahun 2014-2019

Dari gambar di atas dapat ditarik benang merah bahwa penanaman modal di Indonesia memiliki tren yang bervariasi di mana penanaman modal asing memiliki tren yang fluktuatif sedangkan penanaman modal dalam negeri memiliki tren yang meningkat dengan penanaman modal dalam negeri tertinggi terjadi di tahun 2019 dengan nilai 386.489 juta USD dan penanaman modal dalam negeri terendah terjadi di tahun 2014 dengan nilai 156.126 juta USD. Peningkatan investasi ini, baik dari dalam negeri maupun luar negeri tentu akan meningkatkan produk domestik bruto (PDB) Indonesia yang akan berimplikasi pada meningkatnya pendapatan masyarakat sebagai akibat dari pemerataan pembangunan di seluruh negeri.

Penanaman modal asing menjadi hal yang sangat penting untuk mewujudkan cita-cita bangsa dalam memajukan kesejahteraan umum. Dilihat dari sumber daya alam Indonesia yang sangat melimpah serta masih banyak yang belum terpakai secara maksimal untuk membangun ekonomi, maka dalam hal ini Indonesia membutuhkan modal yang sangat besar sehingga pemerintah perlu mendatangkan investor asing dari luar negeri untuk menanamkan modalnya di Indonesia dalam bentuk Penanaman Modal Asing (PMA).

Investor asing yang akan menanamkan modalnya di suatu negara akan mempertimbangkan sejumlah aspek makroekonomi, salah satunya pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari Produk Domestik Bruto (PDB). PDB merupakan total barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu wilayah. Semakin tinggi jumlah barang dan jasa yang dihasilkan, semakin tinggi pula pertumbuhan ekonomi negara tersebut (Astuty, 2018).

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan aliran modal dari luar negeri yang mengalir

ke sektor swasta, baik melalui investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*) maupun investasi tidak langsung (*Indirect Investment/Portofolio*). Beberapa analis menilai investasi asing langsung lebih bermanfaat dibandingkan investasi portofolio. Hal ini disebabkan pengaruh nyata yang diberikan investasi asing langsung berupa transfer pengetahuan, modal, dan teknologi. Berbeda dengan portofolio atau investasi asing tidak langsung yang bersifat fluktuatif, rentan terhadap gejolak ekonomi, dan kurang berpengaruh signifikan pada pembangunan sektor riil (Lembong, 2013).

Tania (2016) menyatakan bahwa PDB dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan FDI karena mencerminkan luas dan pertumbuhan pasar. Investor asing yang ingin menanamkan modalnya ke suatu negara tentu lebih tertarik jika pertumbuhan dan skala pasar negara tersebut besar. Oleh karena itu, PDB berpotensi mempengaruhi pertumbuhan FDI dari investor asing. Semakin tinggi PDB suatu negara, semakin menarik bagi investor asing untuk menanamkan modalnya.

Faktor lain yang dapat memengaruhi fluktuasi investasi asing langsung adalah tingkat suku bunga. Suku bunga sangat berpengaruh pada investasi karena mencerminkan biaya investasi, sehingga memiliki korelasi negatif dengan FDI. Semakin tinggi suku bunga, semakin mahal biaya investasi sehingga FDI cenderung menurun. Hal ini didukung penelitian Tulong et al. (2013) yang menyatakan peningkatan suku bunga dapat menurunkan FDI di Indonesia. Sebaliknya, penurunan suku bunga di Indonesia dapat meningkatkan FDI. Hal ini disebabkan karena ketika suku bunga tinggi, biaya pembangunan untuk mengoperasikan atau mendirikan suatu perusahaan memerlukan dana yang lebih besar.

Investasi asing sangat erat kaitannya dengan nilai mata uang suatu negara. Investor cenderung berinvestasi di negara dengan nilai tukar mata uang yang lebih kuat (Madura, 2009). Nilai tukar didefinisikan sebagai nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing (Salvatore, 2014). Fluktuasi nilai tukar akan memengaruhi aktivitas investasi karena investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi di luar negeri. Menurut Sukirno (2014) nilai tukar merupakan jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. *The Currency Areas Hypothesis Theory* menyatakan perusahaan asing dengan nilai tukar yang lebih kuat cenderung berinvestasi, karena negara bermata uang lemah biasanya kurang mampu investasi akibat risiko yang lebih tinggi.

LANDASAN TEORI

Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*)

Investasi Asing Langsung (*Foreign Direct Investment*), merupakan jenis penanaman modal asing yang meliputi investasi ke dalam asset-aset secara nyata berupa Pembangunan pabrik-pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi, dan lain sebagainya (Salvatore, 1997). Investasi asing langsung secara umum dapat diartikan sebagai investasi atau penanaman modal yang dilakukan oleh pihak asing yang dilakukan dengan cara mendirikan atau membeli kepemilikan perusahaan untuk kemudian mengelola sendiri perusahaan tersebut. Dalam kegiatan operasional perusahaan, investor asing terlibat dalam menentukan kegiatan dan kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan (Denburg, 1994).

Lebih sederhana lagi, Jeff Madura (2007) menjelaskan bahwa penanaman modal asing langsung atau investasi asing langsung dapat digunakan sebagai alat untuk mengakuisisi atau membangun anak perusahaan di satu atau lebih negara asing. Wiranata (2004) berpendapat bahwa investasi secara langsung dapat dianggap sebagai salah satu sumber modal pembangunan ekonomi yang penting.

Berdasarkan beberapa teori di atas, penanaman modal asing langsung adalah sebuah penanaman modal asing yang dilakukan dengan cara mendirikan atau mengakuisisi perusahaan yang ada di negara penerima investasi. Selanjutnya, penanaman modal asing akan mengelola sendiri faktor-faktor produksi yang mereka miliki serta menentukan sendiri kebijakan-kebijakan perusahaan dengan disesuaikan dengan kondisi dan aturan yang ada di negara penerima investasi.

Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB menjadi salah satu indikator penting bagi perekonomian dalam mengukur produktivitas dan aktivitas perekonomian suatu negara karena berdasarkan nilai PDB tersebut tercermin sejauh mana aktivitas perekonomian pada sebuah negara dalam menghasilkan pendapatan bagi masyarakat. Pada dasarnya PDB merupakan gambaran dari kegiatan produksi yang dilakukan di suatu wilayah melalui penggunaan faktor-faktor produksi baik itu berupa modal, tenaga kerja, sumber daya dan tanah, serta keahlian untuk menghasilkan *output* secara efisien. Selanjutnya *output* yang telah dihasilkan tersebut akan menghasilkan balas jasa kepada masyarakat sebagai pemilik dari faktor-faktor produksi tersebut. Selain menggambarkan kegiatan produksi, PDB juga dapat mengukur seluruh pendapatan dan pengeluaran sebuah negara dan dengan membandingkan PDB sebuah negara kita dapat lihat apakah perekonomian negara tersebut stagnan, tumbuh, atau bahkan menurun (Hidayat, 2020).

Cambel R. dan Stanley (2005) juga menggambarkan PDB dengan berpendapat bahwa salah satu indikator dasar untuk mengukur kinerja perekonomian sebuah negara adalah dengan menggunakan agregat *output*. Agregat *output* inilah yang disebut sebagai PDB (Produk Domestik Bruto). Mereka mendefinisikan PDB dengan total nilai pasar seluruh barang dan jasa akhir yang diproduksi pada tahun tertentu. PDB mencakup semua barang dan jasa yang diproduksi oleh sumber daya yang dipasok oleh masyarakat atau sumber daya asing yang digunakan di dalam negeri.

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai PDB di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa PDB adalah nilai pasar dari seluruh barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode waktu tertentu. PDB mencakup seluruh barang dan jasa yang diproduksi warga negara dan warga negara asing dalam suatu negara.

Suku Bunga

Secara umum bunga dapat diartikan sebagai balas jasa atas faktor produksi modal. Selain balas jasa faktor produksi modal, bunga juga sering diartikan sebagai biaya atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Menurut teori klasik, bunga adalah “harga” dari penggunaan uang atau “sewa” atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat suku bunga sebagai harga dapat diasumsikan sebagai harga yang harus dibayar apabila pertukaran antara suatu rupiah sekarang dengan satuan rupiah nanti (Boediyono, 1992).

Bunga merupakan pembayaran atas penggunaan uang, sementara suku bunga adalah jumlah bunga yang ditawarkan per unit waktu yang disebut dengan persentase dari sejumlah uang yang dipinjamkan. Dengan kata lain, orang harus membayar kesempatan untuk meminjam uang. Biaya pinjaman uang, diukur dalam dollar per tahun per dollar yang dipinjam yang disebut dengan suku bunga (Samuelson, 2004).

Pendapat lain disampaikan oleh Eggi Soegiyarto dan Mardiyono (2011), mereka mengatakan bahwa bunga adalah harga atau balas jasa bagi uang atau dana yang dipinjamkan. Sementara Boy Loen dan Sonny (2008) mendefinisikan bunga sebagai ukuran berapa biaya atau pendapatan sehubungan dengan penggunaan uang untuk jangka waktu periode tertentu.

Berdasarkan beberapa teori di atas, dapat ditarik benang merahnya bahwa bunga adalah balas jasa atau keuntungan atas modal yang dipinjamkan. Keuntungan ini diukur berdasarkan persentase modal yang dipinjamkan oleh pemilik modal. Persentase dari suatu modal yang dikeluarkan akan berfluktuatif tergantung dari kondisi perekonomian dan kebijakan moneter suatu negara.

Nilai Tukar

Nilai tukar dapat diartikan sebagai sejumlah unit mata uang yang di butuhkan untuk dapat di tukarkan dengan per unit mata uang lain, atau dengan kata lain, harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Samuelson et al., 2004). Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut nilai tukar valuta asing atau nilai tukar (Salvatore, 2008).

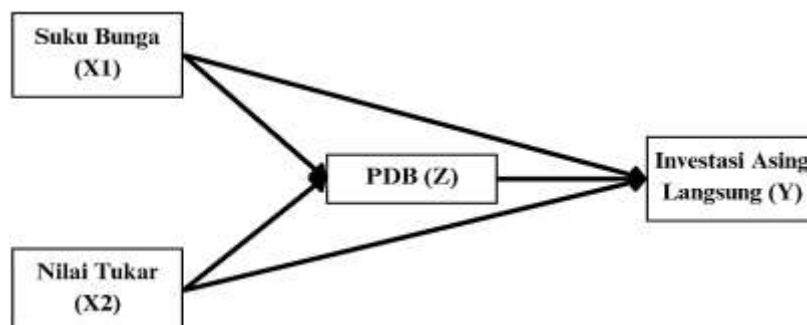
Definisi nilai tukar juga disampaikan oleh Sukirno (2010), ia mendefinisikan nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing dapat menjelaskan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Perusahaan yang melakukan penanaman modal di suatu negara akan mengembalikan aliran keuntungannya dalam mata uang negara asal perusahaan. Dengan terdepresiasi kurs rupiah akan mengakibatkan biaya yang akan ditanggung perusahaan semakin besar sehingga akan menekan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai tukar adalah harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya yang dipergunakan dalam melakukan perdagangan antar kedua negara tersebut di mana nilainya ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah data *time series* kuartalan dari investasi asing langsung di Indonesia, produk domestik bruto, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari kumpulan data *time series* selama 13 tahun sebanyak 52 sampel. Data diperoleh dari kuartal 1 hingga kuartal 4 mulai tahun 2010 hingga 2022.

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel yang menjadi objek penelitian di mana investasi asing langsung merupakan variabel terikat atau variabel dependen (Y). Sedangkan variabel bebas atau variabel independennya adalah tingkat suku bunga (X1), dan nilai tukar (X2), dan produk domestik bruto (Z). Konstelasi pengaruh antar variabel di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

Penelitian ini mengadopsi metode metode kuantitatif dengan pendekatan Analisis Data Sekunder (ADS) sebagai kerangka metodologi utamanya. Dalam penggunaan pendekatan ADS, penelitian ini memanfaatkan data yang telah tersedia pada instansi atau Lembaga tertentu sebagai sumber data utamanya (Sahir, 2021).

Data yang digunakan dalam ini adalah data sekunder dan mempunyai sifat berkala (*time series*). Data yang dipilih adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat suku bunga, nilai tukar, dan investasi asing langsung pada kurun waktu tahun 2010 sampai dengan tahun 2022. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Bank Indonesia dalam Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Dunia pada tahun 2010 – 2022.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Untuk menguji data dan menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel mediasi dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur (*Path Analyze*) dengan program *software* E-Views versi 12.

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kasual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Apa yang dapat dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel yang dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausal imajiner. Dalam menggambarkan diagram jalur, yang perlu diperhatikan adalah anak panah berkepala satu merupakan hubungan regresi dan anak panah berkepala dua adalah hubungan korelasi (Ghozali, 2011).

Pengujian akan dilakukan dalam dua tahap, di mana pada *tahap pertama* akan diuji pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap terhadap produk domestik bruto, kemudian pada *tahap kedua* akan diuji pengaruh suku bunga, nilai tukar dan produk domestik bruto terhadap pertumbuhan investasi asing langsung di Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui hasil dari analisis sebelumnya, saat analisis regresi linear berganda apakah sudah terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang diantaranya adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan juga uji heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, terdapat tiga uji hipotesis yang digunakan, yaitu Uji T (Uji parsial) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, Uji F (Uji simultan) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama atau secara simultan, dan Koefisien Determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen dapat menerangkan dengan baik variabel dependen.

Uji Sobel (*Sobel Test*)

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dalam Ghozali (2018) dan dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*). Uji sobel dilakukan untuk dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) yang disebabkan adanya variabel mediasi (M). Untuk melihat *indirect effect* tidak dapat dilakukan dengan E-views versi 12 sehingga dilakukan dengan bantuan *software*

Microsoft Excel 365 dengan memasukkan *original sample* dan *standard error* dari setiap variabel independennya terhadap variabel dependen jika ada mediator dan tanpa mediator. Apabila *sobel test statistic* ≥ 1.96 dengan nilai signifikansi 5%, maka variabel tersebut dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018).

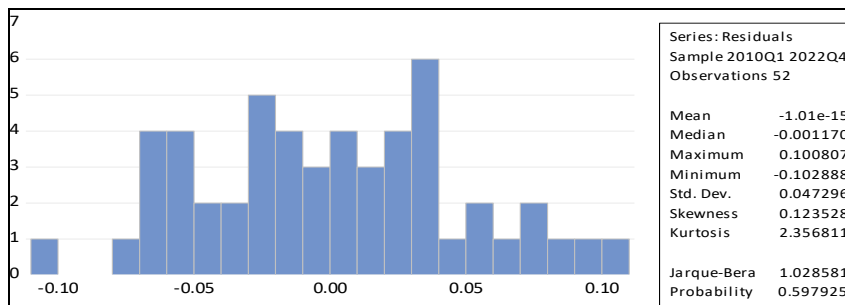
HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Asumsi Klasik Variabel Produk Domestik Bruto (Substruktural 1)

Uji Normalitas

Uji normalitas pada persamaan ini menggunakan metode Jarque-Bera Test dengan bantuan *software* Eviews versi 12. Dengan menggunakan Jarque-Bara Test, nilai probabilitas yang harus dipenuhi agar data dinyatakan berdistribusi normal adalah ketika melebihi nilai signifikansi (0.05). Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, dinyatakan bahwa nilai probabilitas lebih besar daripada nilai signifikansi, yakni $0.597925 > 0.05$. Maka model penelitian substruktural 1 ini memiliki distribusi data yang normal.



Grafik 2. Uji Normalitas Variabel PDB (Z)

Uji Autokorelasi

Tabel 1. Uji Autokorelasi Variabel PDB (Z)

Durbin-Watson stat 0.515620

Sumber: E-views 12, diolah oleh Penulis.

Pengujian autokorelasi ini menggunakan Durbin-Watson Test. Dengan Durbin-Watson Test, nilai probabilitas Durbin-Watson Statistic (DW) yang harus dipenuhi agar terbebas dari gejala autokorelasi adalah apabila $-2 < DW < 2$. Pada pengujian tersebut, nilai Durbin-Watson Statistic berada di angka 0.515620, lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2 ($-2 < 0.515620 < 2$). Artinya, model penelitian substruktural 1 ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Uji Heteroskedastisitas Variabel PDB (Z)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	-0.027579	0.021361	-1.291057	0.2027
X1 (Suku Bunga)	0.001124	0.000440	2.554977	0.1038
X2 (Nilai Tukar)	0.002539	0.002129	1.192409	0.2388

Dengan menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey Test di atas, nilai probabilitas yang harus dipenuhi agar terbebas dari gejala heteroskedastisitas adalah lebih besar dari nilai signifikansi (0.05). Berdasarkan uji tersebut, seluruh probabilitas variabel baik suku bunga (X_1) maupun nilai tukar (X_2) melebihi nilai signifikansi, yakni 0.05. Maka model penelitian substruktrual 1 ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas Variabel PDB (Z)

Variance Inflation Factors				
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF	
C	0.173839	3882.673	NA	
X1 (Suku Bunga)	7.38E-05	46.29971	1.396218	
X2 (Nilai Tukar)	0.001727	3420.693	1.396218	

Pengujian multikolinearitas ini diuji dengan menggunakan estimasi Variance Inflation Factors (VIF). Untuk terbebas dari gejala multikolinearitas, nilai *Centered VIF* yang harus dipenuhi adalah kurang dari 10. Berdasarkan tabel uji di atas, nilai *Centered VIF* variabel suku bunga (X_1) dan nilai tukar (X_2) kurang dari 10, artinya model penelitian substruktrual 1 ini terbebas dari gejala multikolonearitas.

Uji Hipotesis Variabel Produk Domestik Bruto (Substruktrual 1) Uji T (Uji Parsial)

Tabel 4. Uji T Variabel PDB (Z)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.143843	0.416940	2.743426	0.0085
X1 (Suku Bunga)	-0.041486	0.008588	-4.830786	0.0000
X2 (Nilai Tukar)	-0.724218	0.041562	-17.42519	0.0000

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda tahap 1 di atas diperoleh persamaan regresi, yakni $Z = 1.143843 - 0.041486X_1 - 0.724218X_2 + e_1$. Persamaan regresi tersebut memiliki makna sebagai berikut:

Dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau α sebesar 5% atau 0.05. Derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebesar $n - k = 52 - 3 = 49$, serta pengujian dua sisi diperoleh nilai t-tabel sebesar 2,00958. Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 1.143843. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) variabel nilai tukar (X_2) sama dengan nol, maka variabel produk domestik bruto (Z) memiliki nilai sebesar sebesar 1.143843.

Nilai koefisien variabel Suku Bunga sebagai X_1 memiliki nilai yang negatif (-), yakni sebesar 0.041486. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) meningkat

sebesar satu persen, maka variabel produk domestik bruto (Z) akan mengalami penurunan sebesar 0.041486 miliar rupiah, begitu pula sebaliknya. Apabila variabel suku bunga (X_1) menurun sebesar satu persen, maka variabel produk domestik bruto (Z) akan meningkat pula sebesar 0.041486 miliar rupiah.

Nilai koefisien variabel nilai tukar sebagai X_2 memiliki nilai yang negatif (-), yakni sebesar -0.724218. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2) meningkat sebesar satu IDR/USD, maka variabel produk domestik bruto (Z) akan menurun sebesar -0.724218 miliar rupiah, begitu pula sebaliknya. Apabila variabel nilai tukar (X_2) menurun sebesar satu IDR/USD, maka variabel produk domestik bruto (Z) akan meningkat sebesar 0.724218 miliar rupiah.

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 5. Uji F Variabel PDB (Z)

F-statistic	290.8727
Prob(F-statistic)	0.000000

Dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau α sebesar 5% atau 0.05. Derajat kebebasan (*degree of freedom*) 1 sebesar $k - 1 = 3 - 1 = 2$, dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) 2 sebesar $n - k = 52 - 3 = 49$, diperoleh nilai F-tabel sebesar 3,18658.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh *F-statistic* sebesar 290.8727 lebih besar daripada nilai F-tabel sebesar 3.18658, dengan *Prob(F-Statistic)* atau signifikansi sebesar 0.000000, lebih kecil daripada nilai signifikansi sebesar 0.05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel suku bunga (X_1) dan nilai tukar (X_2) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel produk domestik bruto (Z) sebagai variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R^2) Variabel PDB (Z)

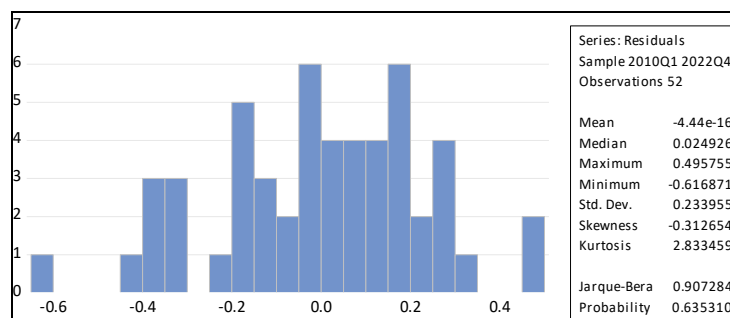
R-squared	0.922314
Adjusted R-squared	0.919143

Berdasarkan hasil uji R^2 tersebut, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.919143 atau dengan kata lain sebesar 91.9%. Artinya, besar variasi suku bunga (X_1) dan nilai tukar (X_2) mampu menjelaskan variabel produk domestik bruto (Z) sebesar 91.9%, sedangkan sisanya sebesar 8.1% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik Variabel Investasi Asing Langsung (Substruktural 2)

Uji Normalitas

Uji normalitas pada persamaan ini menggunakan metode Jarque-Bera Test dengan bantuan *software* Eviews versi 12. Dengan menggunakan Jarque-Bara Test, nilai probabilitas yang harus dipenuhi agar data dinyatakan berdistribusi normal adalah ketika melebihi nilai signifikansi (0.05). Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, dinyatakan bahwa nilai probabilitas lebih besar daripada nilai signifikansi, yakni $0.635310 > 0.05$. Maka model penelitian substruktural 2 ini memiliki distribusi data yang normal.



Grafik 3. Uji Normalitas Variabel Investasi Asing Langsung (Y)

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi Variabel Investasi Asing Langsung (Y)

Durbin-Watson stat 1.964901

Pengujian autokorelasi ini menggunakan Durbin-Watson Test. Dengan Durbin-Watson Test, nilai probabilitas Durbin-Watson Statistic (DW) yang harus dipenuhi agar terbebas dari gejala autokorelasi adalah apabila $-2 < DW < 2$. Pada pengujian tersebut, nilai Durbin-Watson Statistic berada di angka 1.964901, lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2 ($-2 < 1.964901 < 2$). Artinya, model penelitian substruktural 2 ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas Variabel Investasi Asing Langsung (Y)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.578380	0.694674	-0.832592	0.4092
X1 (Suku Bunga)	0.015336	0.016186	0.947486	0.3481
X2 (Nilai Tukar)	-0.051197	0.172957	-0.296010	0.7685
Z (PDB)	0.133498	0.221606	0.602412	0.5497

Dengan menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey Test di atas, nilai probabilitas yang harus dipenuhi agar terbebas dari gejala heteroskedastisitas adalah lebih besar dari nilai signifikansi (0.05). Berdasarkan uji tersebut, seluruh probabilitas variabel baik suku bunga (X_1), nilai tukar (X_2), maupun produk domestik bruto (Z) melebihi nilai signifikansi, yakni 0.05. Oleh karena itu, model penelitian substruktrual 2 ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas ini diuji dengan menggunakan estimasi Variance Inflation Factors (VIF). Untuk terbebas dari gejala multikolinearitas, nilai *Centered VIF* yang harus dipenuhi adalah kurang dari 10. Berdasarkan tabel uji di atas, nilai *Centered VIF* variabel suku bunga (X_1), nilai tukar (X_2), dan produk domestik bruto (Z) kurang dari 10, artinya model penelitian substruktrual 2 ini terbebas dari gejala multikolonearitas.

Tabel 9. Uji Multikolinieritas Variabel Investasi Asing Langsung (Y)

Variance Inflation Factors			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	22792166	165.2795	NA
X1 (Suku Bunga)	137341.6	33.27458	1.729920
X2 (Nilai Tukar)	0.048254	56.15462	1.690262
Z (PDB)	1.93E-06	79.26285	2.141316

Uji Hipotesis Variabel Investasi Asing Langsung (Substruktural 2) Uji T (Uji Parsial)

Tabel 10. Uji T Variabel Investasi Asing Langsung (Y)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.468736	2.238148	2.890218	0.0058
X1 (Suku Bunga)	-1.209398	0.557244	-2.170319	0.0350
X2 (Nilai Tukar)	-0.046090	0.052150	-0.883806	0.3812
Z (PDB)	1.758654	0.713986	2.463147	0.0174

Berdasarkan tabel regresi linear berganda di atas diperoleh persamaan regresi, yakni $Y = 6.468736 + 1.758654X_1 - 1.209398X_2 - 0.046090Z + e_2$. Persamaan tersebut jika diuraikan akan memiliki makna sebagai berikut:

Dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau α sebesar 5% atau 0.05. Derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebesar $n - k = 52 - 4 = 48$, serta pengujian dua sisi diperoleh nilai t-tabel sebesar 2,01063. Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 6.468736. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel suku bunga (X_1), nilai tukar (X_2), dan produk domestik bruto (Z) sama dengan nol, maka variabel investasi asing langsung (Y) akan memiliki nilai sebesar 6.468736.

Nilai koefisien variabel Suku Bunga sebagai X_1 memiliki nilai yang negatif (-), yakni sebesar -1.209398. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) meningkat sebesar satu persen, maka variabel investasi asing langsung (Y) akan menurun sebesar -1.209398 juta USD, begitu pula sebaliknya. Apabila variabel suku bunga (X_1) menurun sebesar satu persen, maka variabel investasi asing langsung (Y) akan meningkat sebesar 1.209398 juta USD.

Nilai koefisien variabel Nilai Tukar sebagai X_2 memiliki nilai yang negatif (-), yakni sebesar -0.046090. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2) meningkat sebesar 1 IDR/USD, variabel investasi asing langsung (Y) akan menurun sebesar -0.046090 juta USD, begitu pula sebaliknya. Apabila variabel nilai tukar (X_2) menurun sebesar 1 IDR/USD, variabel investasi asing langsung (Y) akan meningkat sebesar 0.046090 juta USD.

Nilai koefisien variabel Produk Domestik Bruto sebagai Z bernilai positif (+) sebesar 1.758654. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika variabel produk domestik bruto meningkat, maka variabel investasi asing langsung (Y) akan meningkat pula sebesar 1.758654, begitu pun sebaliknya. Apabila variabel produk domestik bruto menurun, maka variabel investasi asing langsung (Y) akan menurun pula sebesar 1.758654.

Uji F (Uji Simultan)**Tabel 11. Uji F Variabel Investasi Asing Langsung (Y)**

F-statistic	6.072817
Prob(F-statistic)	0.001370

Dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau α sebesar 5% atau 0.05. Derajat kebebasan (*degree of freedom*) 1 sebesar $k - 1 = 4 - 1 = 3$, dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) 2 sebesar $n - k = 52 - 4 = 48$, diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,79806.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh *F-statistic* sebesar 6.072817 lebih besar daripada nilai F-tabel sebesar 2,79806, dengan *Prob(F-Statistic)* atau signifikansi sebesar 0.001370, lebih kecil daripada nilai signifikansi sebesar 0.05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel suku bunga (X_1), nilai tukar (X_2), dan produk domestik bruto (Z) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel investasi asing langsung (Y) sebagai variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 12. Koefisien Determinasi (R^2) Variabel Investasi Asing Langsung (Y)**

R-squared	0.651275
Adjusted R-squared	0.558281

Berdasarkan hasil uji R^2 tersebut, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.558281 atau dengan kata lain sebesar 55.8%. Artinya, besar variasi suku bunga (X_1), nilai tukar (X_2), dan produk domestik bruto (Z) mampu menjelaskan variabel investasi asing langsung (Y) sebesar 55.8%, sedangkan sisanya sebesar 44.2% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Sobel (*Sobel Test*)**Pengaruh Suku Bunga (X_1) Terhadap FDI (Y) Melalui PDB (Z)**

Dengan menggunakan formulasi perhitungan Uji Sobel di atas dibantu dengan *software* Microsoft Excel 365 diperoleh nilai t-hitung yaitu sebesar -2.1943534, lebih besar daripada t-tabel yakni 2.00958 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05. Dengan demikian, produk domestik bruto (Z) secara signifikan memediasi pengaruh suku bunga (X_1) terhadap investasi asing langsung (Y).

Pengaruh Nilai Tukar (X_2) Terhadap FDI (Y) Melalui PDB (Z)

Dengan menggunakan formulasi perhitungan Uji Sobel di atas dibantu dengan *software* Microsoft Excel 365 diperoleh nilai t-hitung yaitu sebesar -2.4389028, lebih besar daripada t-tabel yakni 2.00958 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05. Dengan demikian, produk domestik bruto (Z) secara signifikan memediasi pengaruh nilai tukar (X_2) terhadap investasi asing langsung (Y).

Pembahasan**Pengaruh Suku Bunga (X_1) Terhadap PDB (Z)**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X_1) memiliki pengaruh yang negatif terhadap produk domestik bruto (Z). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dan uji signifikansi, diketahui bahwa variabel suku bunga (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto (Z). Hal ini terlihat dari nilai t-hitung yang lebih besar daripada t-tabel, yakni 4.8307, lebih besar dari 2.0095 dengan taraf signifikansi 0.0000 yang lebih kecil dari

0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa naiknya meningkatnya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada menurunnya produk domestik bruto. Besarnya pengaruh tingkat suku bunga terhadap produk domestik bruto adalah 0.0414 (nilai koefisien). Artinya, apabila variabel tingkat suku bunga mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka variabel produk domestik bruto mengalami penurunan pula sebesar 0.414 miliar rupiah.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi yang diukur dengan produk domestik bruto (PDB). PDB dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Suku bunga sangat erat kaitannya dengan investasi, sebagaimana disampaikan oleh Keynes bahwa suku bunga yang tinggi akan menurunkan tingkat investasi di suatu negara. Suku bunga sendiri merupakan kebijakan dari Bank Indonesia sebagai gambaran dari kebijakan moneter yang telah ditetapkan dan diumumkan kepada publik. Suku bunga yang tinggi akan menurunkan angka investasi, demikian pula sebaliknya. Investasi sebagai bagian dari perhitungan produk domestik bruto akan memengaruhi besarnya PDB. Peningkatan pada tingkat suku bunga selama masih bisa dikendalikan dapat digunakan untuk mendukung pemulihan ekonomi (Hakim, 2023), dalam hal ini, peningkatan suku bunga akan menurunkan minat orang untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan berimplikasi pada PDB sehingga dapat dikatakan bahwa PDB sebagai indikator pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan pula.

Penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Tiwa (2016) meneliti tentang pengaruh investasi, suku bunga sertifikat bank indonesia (SBI) dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2005-2014 dan Parakkasi (2016) juga melakukan penelitian tentang analisis dampak suku bunga terhadap pertumbuhan sektor riil dan sektor investasi dalam perspektif syariah di Kota Makassar dengan hasil yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan sektor riil.

Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap produk domestik bruto diterima karena berdasarkan uji yang dilakukan dan didukung oleh hasil dari penelitian-penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar (X_2) Terhadap PDB (Z)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X_2) memiliki pengaruh yang negatif terhadap produk domestik bruto (Z). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dan uji signifikansi, diketahui bahwa variabel nilai tukar (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto (Z). Hal ini terlihat dari nilai t-hitung yang lebih besar daripada t-tabel, yakni -17.42519, lebih besar dari 2.0095 dengan taraf signifikansi 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa naiknya nilai tukar akan berpengaruh pada menurunnya produk domestik bruto. Besarnya pengaruh nilai tukar terhadap produk domestik bruto adalah -0.724218 (nilai koefisien). Artinya, apabila variabel nilai tukar mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka variabel produk domestik bruto mengalami penurunan pula sebesar -0.724218 persen.

Seperti yang telah dijelaskan dalam teori Mundell-Fleming (Mankiw, 2003 dalam Putra, 2022) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara kurs dengan pertumbuhan ekonomi, di mana semakin tinggi kurs (depresiasi) maka ekspor neto (selisih antara ekspor dan impor) semakin rendah, penurunan ini akan berdampak pada jumlah output yang semakin berkurang dan akan menyebabkan PDB (Pertumbuhan ekonomi) menurun. Sebaliknya, semakin

rendah kurs (apresiasi), maka akan meningkatkan ekspor neto. Peningkatan ekspor akan meningkatkan permintaan akan barang dan jasa dalam negeri, tingginya permintaan akan barang dan jasa dalam negeri akan mengakibatkan meningkatnya produktivitas dalam negeri, tentunya hal ini akan berakibat pada bertambahnya lapangan pekerjaan yang tersedia. Semakin banyak SDM yang memproduksi maka akan semakin banyak jumlah output yang dihasilkan. Meningkatnya jumlah output yang berupa barang dan jasa inilah yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi suatu negara akan mengalami peningkatan.

Septiawan (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh harga minyak dunia, inflasi, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Studi pada tahun 2007–2014), hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai tukar secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pratiwi (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar terhadap penanaman modal asing dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Tahun 2004 sampai dengan tahun 2013) memberikan hasil bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Dengan demikian, berdasarkan uji yang dilakukan dan didukung oleh hasil dari penelitian-penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto Indonesia dapat diterima.

Pengaruh Suku Bunga (X_1) Terhadap Investasi Asing Langsung (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X_1) memiliki pengaruh yang negatif terhadap investasi asing langsung (Y). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dan uji signifikansi, diketahui bahwa variabel suku bunga (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung (Y). Hal ini terlihat dari nilai t-hitung yang lebih besar daripada t-tabel, yakni 2.1703, lebih besar dari 2.0095 dan taraf signifikansi 0.0350 yang lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa naiknya tingkat suku bunga akan berpengaruh pada menurunnya investasi asing langsung. Besarnya pengaruh tingkat suku bunga terhadap investasi asing langsung adalah 1.2093 (nilai koefisien). Artinya, apabila variabel tingkat suku bunga mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka variabel investasi asing langsung mengalami penurunan sebesar -1.2093 persen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang disampaikan oleh Keynes. Dalam teori Keynes, dikatakan bahwa untuk memutuskan apakah suatu investasi akan dilaksanakan atau tidak tergantung pada perbandingan antara besarnya keuntungan yang diharapkan (yang dinyatakan dalam persentase per satuan waktu) di satu pihak dan ongkos penggunaan dana/tingkat bunga di lain pihak. Tingkat keuntungan yang diharapkan inilah yang disebut dengan istilah *Marginal Efficiency of Capital/MEC* (Boediono, 1986). Teori ini juga menerangkan bahwa berapa tingkat investasi yang diinginkan oleh para investor ditentukan oleh dua hal, yaitu tingkat bunga yang berlaku MEC atau fungsi investasi. Fungsi MEC/fungsi investasi ini menunjukkan hubungan antara tingkat bunga yang berlaku dengan tingkat pengeluaran investasi yang diinginkan oleh investor. Hal ini berarti tingginya tingkat suku bunga akan mengurangi minat orang untuk berinvestasi yang berdampak pada menurunnya tingkat investasi asing langsung di suatu negara (Boediono, 1986).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Gusti (2018) yang meneliti tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap investasi asing langsung. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda diperoleh

hasil bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap investasi asing langsung. Bakti (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Investasi di Provinsi Lampung Periode 1980-2015. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, hasilnya menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap nilai investasi.

Dengan demikian, berdasarkan uji yang dilakukan dan didukung oleh hasil dari penelitian-penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan investasi asing langsung di Indonesia dapat diterima.

Pengaruh Nilai Tukar (X_2) Terhadap Investasi Asing Langsung (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X_2) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap investasi asing langsung (Y). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dan uji signifikansi, diketahui bahwa variabel nilai tukar (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap investasi asing langsung (Y). Hal ini terlihat dari nilai t-hitung yang lebih kecil daripada t-tabel, yakni 0.8838, lebih kecil dari 2.0095 dan taraf signifikansi 0.3812 yang lebih besar dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa naik-turunnya tingkat nilai tukar tidak akan berpengaruh pada naik-turunnya investasi asing langsung di Indonesia. Besarnya pengaruh tingkat nilai tukar terhadap investasi asing langsung adalah 0.0460 (nilai koefisien). Artinya, apabila variabel tingkat nilai tukar mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka variabel investasi asing langsung mengalami penurunan sebesar -0.0460 persen dengan asumsi nilai produk domestik bruto dan tingkat suku bunga tidak mengalami perubahan.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini dikarenakan pergerakan dari kurs senantiasa berubah dalam waktu yang singkat, sedangkan investasi asing langsung merupakan penanaman modal asing yang bersifat jangka panjang, yang dimana perubahan kurs tersebut menjadi kurang direspon oleh investor karena investor memiliki pertimbangan lain yang lebih penting dalam memutuskan strategi investasinya. Oleh karenanya nilai tukar dalam penelitian kali ini tidak dapat berpengaruh terhadap investasi asing, naik turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing tidak serta merta berpengaruh terhadap minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, Astuty (2018) meneliti tentang analisis produk domestik bruto, infrastruktur, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap investasi asing langsung di Indonesia dengan hasil yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Pratiwi (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap penanaman modal asing dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia memberikan hasil bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investasi asing di Indonesia.

Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif terhadap investasi asing langsung di Indonesia ditolak karena berdasarkan uji yang dilakukan dan didukung oleh hasil-hasil dari penelitian sebelumnya diketahui bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan investasi asing langsung di Indonesia.

Pengaruh Produk Domestik Bruto (Z) Terhadap Investasi Asing Langsung (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel produk domestik bruto (Z) memiliki pengaruh yang positif terhadap investasi asing langsung (Y). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dan

uji signifikansi, diketahui bahwa variabel produk domestik bruto (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung (Y). Hal ini terlihat dari nilai t-hitung yang lebih besar daripada t-tabel, yakni 2.463147, lebih besar dari 2.0095 dan taraf signifikansi 0.0174 yang lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa naiknya tingkat produk domestik bruto akan berpengaruh pada meningkatnya investasi asing langsung. Besarnya pengaruh tingkat produk domestik bruto terhadap investasi asing langsung adalah 1.758654 (nilai koefisien). Artinya, apabila variabel tingkat produk domestik bruto mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka variabel investasi asing langsung mengalami peningkatan pula sebesar 1.758654 persen.

Hal ini sesuai dengan prinsip yang ada pada teori prinsip percepatan. Teori tersebut mengatakan bahwa tingkat investasi akan sangat ditentukan oleh tingkat *output* terutama tingkat pertumbuhan dari *output* yang dihasilkan. Kondisi sebaliknya akan terjadi apabila *output* yang dihasilkan lebih rendah atau bahkan menurun, maka tingkat investasinya akan cenderung rendah. Bagi penanam modal asing, produk domestik bruto suatu negara akan sangat berguna untuk menentukan seberapa besar *output* dan sektor-sektor apa yang menjadi unggulan bagi sebuah negara (Harmandi, 2010).

Hasil penelitian ini juga memperlihatkan adanya pengaruh positif produk domestik bruto terhadap investasi asing langsung. Dapat dikatakan bahwa peningkatan pada PDB akan diiringi peningkatan pada sektor ekonomi sehingga akan berpotensi meningkatkan pula penanaman modal asing. Kenaikan pada sektor PDB Indonesia akan memberikan indikasi bahwa perekonomian Indonesia dalam keadaan sehat sehingga investor asing tidak akan memiliki keraguan untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Pada negara berkembang seperti Indonesia ini, PDB akan dijadikan sebagai indikator kesediaan investor asing untuk menanamkan modalnya. Hal ini terkait dengan *growing investor confidence*, yakni adanya faktor kepercayaan terhadap gejolak resiko dalam perekonomian jika produk domestik bruto tumbuh dengan baik (Dharmawan, 2021).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri (2014), Anwar (2016), dan Gusti (2018) dengan hasil yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Dengan demikian, berdasarkan hasil uji yang dilakukan dan didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan bahwa produk domestik bruto memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung di Indonesia dapat diterima.

Pengaruh Suku Bunga (X_1) Terhadap Investasi Asing Langsung (Y) Melalui PDB (Z)

Hasil penelitian ini dengan menggunakan formulasi perhitungan Uji Sobel di atas dibantu dengan *software* Microsoft Excel 365 diperoleh nilai t-hitung yaitu sebesar 2.1943534, lebih besar daripada t-tabel yakni 2.00958 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05. Ghazali (2018) menyatakan apabila *sobel test statistic* ≥ 1.96 dengan nilai signifikansi 5%, maka variabel tersebut dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan demikian, produk domestik bruto (Z) secara signifikan memediasi pengaruh suku bunga (X_1) terhadap investasi asing langsung (Y).

Peningkatan investasi asing sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Adanya investasi asing akan membuka peluang kerja yang semakin besar sehingga mampu menyerap banyak tenaga kerja dan membantu bergulimya roda perekonomian negara. Dalam menarik ketertarikan dari investor asing tersebut, dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga dan tingkat PDB. Hal tersebut karena dengan suku bunga yang rendah akan berpotensi memberikan keuntungan yang semakin besar serta tingkat PDB yang tinggi mencerminkan kondisi

perekonomian negara yang baik. Ketika sebuah perusahaan asing menginvestasikan uang ke dalam bisnis di Indonesia, hal tersebut akan membawa keuntungan karena akan membawa pula teknologi dan keterampilan baru dari dunia luar (Zulfa & Millati, 2023).

PDB yang tinggi mengindikasikan pertumbuhan ekonomi yang besar pula. Guna meningkatkan PDB tersebut, suku bunga akan memiliki peran yang penting karena apabila tingkat bunga tinggi maka permintaan kredit akan turun, sebaliknya, ketika suku bunga turun, permintaan kredit akan meningkat (Hesniati, dkk, 2022). Terjadinya peningkatan pada PDB memberikan gambaran kepada investor asing tentang kemampuan perekonomian yang tumbuh dengan baik di Indonesia. Dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang baik tersebut maka akan memberikan daya tarik yang besar terhadap investor asing untuk menginvestasikan uangnya ke dalam bisnis di Indonesia.

Dengan demikian, berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan dan didukung oleh teori-teori yang ada dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga terhadap investasi asing langsung di Indonesia dengan melalui PDB sebagai variabel pemediasi dapat diterima.

Pengaruh Nilai Tukar (X_2) Terhadap Investasi Asing Langsung (Y) Melalui PDB (Z)

Hasil penelitian ini dengan menggunakan formulasi perhitungan Uji Sobel di atas dibantu dengan *software* Microsoft Excel 365 diperoleh nilai t-hitung yaitu sebesar 2.4389028, lebih besar daripada t-tabel yakni 2.00958 dengan taraf signifikansi sebesar 0.05. Ghozali (2018) menyatakan apabila *sobel test statistic* ≥ 1.96 dengan nilai signifikansi 5%, maka variabel tersebut dapat dikatakan mampu memediasi antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan demikian, produk domestik bruto (Z) secara signifikan memediasi pengaruh nilai tukar (X_2) terhadap investasi asing langsung (Y).

Nilai tukar dipergunakan untuk mengukur harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Selain itu, nilai tukar dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara, dimana stabilnya nilai tukar mata uang memberikan gambaran bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik atau stabil (Dharmawan, 2021). Sementara itu, investasi asing ke Indonesia selain dipengaruhi oleh tingkat PDB dapat pula dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain. Masing-masing nilai tukar dan PDB dapat menjadi prediktor terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara yang dapat berpengaruh terhadap minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi berarti adanya peningkatan nilai serta jumlah produksi barang dan jasa yang dihitung suatu negara dalam suatu kurun waktu tertentu berdasarkan kepada beberapa indikator misalnya saja naiknya pendapatan nasional, pendapatan perkapita, jumlah tenaga kerja yang lebih besar dari jumlah pengangguran, serta berkurangnya tingkat kemiskinan (Hakim, 2023). Meningkatkan pertumbuhan ekonomi dapat diraih dengan peningkatan investasi asing ke bisnis di Indonesia, di mana hal tersebut akan dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Tinggi rendahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan berpengaruh terhadap gairah perekonomian Indonesia sehingga akan berpengaruh pula terhadap peningkatan atau penurunan PDB. PDB yang baik akan meyakinkan dan menaikkan minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia.

Dengan demikian, berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan dan didukung dengan teori-teori yang ada dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara nilai tukar terhadap investasi asing langsung di Indonesia dengan melalui PDB sebagai variabel pemediasi dapat diterima.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian tentang pengaruh produk domestik bruto, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap investasi asing di Indonesia tahun 2010-2022, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Tingkat suku bunga secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia.
2. Nilai tukar secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia.
3. Tingkat suku bunga secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing di Indonesia.
4. Nilai tukar secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investasi asing di Indonesia.
5. Produk domestik bruto secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing di Indonesia.
6. Produk domestik bruto (PDB) secara signifikan mampu memediasi variabel tingkat suku bunga terhadap investasi asing di Indonesia.
7. Produk domestik bruto (PDB) secara signifikan mampu memediasi variabel nilai tukar terhadap investasi asing di Indonesia.

Atas dasar kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti memberikan beberapa saran, di antaranya:

1. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian mengenai faktor-faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap investasi asing langsung dan produk domestik bruto seperti inflasi, kebijakan fiskal, kondisi politik, dan faktor global yang tidak tercakup dalam penelitian ini.
2. Para peneliti yang akan datang diharapkan dapat melanjutkan dengan melakukan analisis yang mendalam terhadap periode waktu yang lebih luas yang bertujuan untuk menemukan dan memahami secara menyeluruh tren-tren jangka panjang serta siklus-siklus ekonomi yang lebih relevan dan signifikan.

DAFTAR REFERENSI

- Astuty, F., & Siregar, I. N. P. (2018). Analisis produk domestik bruto, infrastruktur, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *JKBM (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 5(1), 91-105. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v5i1.1875>
- Badan Pusat Statistik. (2023).
- Bakti, U., & Alie, M. S. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Investasi di Provinsi Lampung Periode 1980-2015. *Jurnal Ekonomi*, 20(3), 275-285.
- Boediono. 1982. *Pengantar Ilmu Ekonomi No.2*, Ekonomi Makro. Yogyakarta: BPPE
- Boediono, 1992. *Teori Pertumbuhan Ekonomi Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*, No.4. Edisi 1. Yogyakarta: BPPE
- Denburg, Thomas F. (1994). *Makroekonomi: Konsep, Teori, dan Kebijakan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Dharmawan, H. (2021). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Tingkat Inflasi Terhadap Investasi Portofolio Asing Di Pasar Modal Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Febriana, A., & Muqorobbin, M. (2014). Investasi asing langsung di Indonesia dan faktor faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 15(2), 109-117.
- Harmandi, SHB. (2010). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Universitas Terbuka.

- Karen, K., Hesniati, H., Kristini, V., Tanberius, E. H., & Sylvia, S. Hubungan Suku Bunga, Inflasi dan Uang Beredar Terhadap PDB Indonesia Dengan COVID-19 Sebagai Moderasi Article Sidebar.
- Kurniati et al., 2007. Determinan FDI. Working Paper. Bank Indonesia.
- Leon, Boy & Ericson, S. (2008). *Manajemen Aktiva Pasiva Bank Devisa*. Jakarta: PT Grasindo.
- Madura, Jeff. (2007). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Salemba.
- Madura, Jeff. (2009). *International Corporate Finance. Edisi 8. Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Melinda Dewi, T. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, BI Rate, Dan Inflasi Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 4(3). <https://doi.org/10.26740/jupe.v4n3.p%p>
- Millati, N., & Zulfa, F. N. (2023). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar, dan Suku Bunga terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia Periode Tahun 2015Q1–2022Q4. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(16), 233-249.
- Pratiwi, N. M., AR, M. D., & Azizah, D. F. (2015). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar terhadap penanaman modal asing dan pertumbuhan ekonomi di indonesia (Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(2).
- Putra, F. A. (2022). Pengaruh Ekspor, Impor, dan Kurs terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *GROWTH Jurnal Ilmiah Ekonomi Pembangunan*, 1(2), 124-137.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional Edisi 5 (Jilid 1)*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Salvatore, D. (2008). *Theory and Problem of Micro Economic Theory*. 3rd Edition
- Salvatore, D. (2014). *International Economics*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samuelson, Paul A. & Nordhaus, William D. (2004). *Ilmu Makroekonomi. Edisi Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Septiawan, D. A., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 40(2).
- Soegiyarto, Eggi, & Mardiyono. (2011). *Pengantar Teori Ekonomi: Ekonomi Mikro dan Ekonomi Makro*. Tangerang: Penerbit Mahkota Ilmu.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Makroekonomi Modern*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Sukirno, Sadono. (2014). *Teori Makroekonomi*. Rajawali Press: Jakarta
- Tiwa, F. R. (2016). Pengaruh investasi, suku bunga sertifikat bank indonesia (SBI) dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia Tahun 2005-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2).
- Tiwa, F. R. (2016). Pengaruh investasi, suku bunga sertifikat bank indonesia (sbi) dan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia Tahun 2005-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2).
- Topowijono, Gerard A. Tulong, dan Suhadak. 2015. Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2005-2013).
- Wiranata, S. 2004. Pengembangan Investasi di Era Globalisasi dan Otonomi Daerah. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, XII (1) 2004.