Jurnal
Pemasaran Bisnis

https://journalversa.com/s/index.php/jpb

Vol 8, No. 1 Februari 2026

THE IMPACT OF INFLATION AND EXCHANGE RATE ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT WITH MONETARY STABILITY AS A MODERATING VARIABLE

Rifan Aliansyah[1], Ranty Wulandari[2], Nurlaila Apsari[3]
[1,2,3]Universitas Pelita Bangsa
rifanaliansyah54@gmail.com[1], rantywulandari22@gmail.com[2], lailaaprinls@gmail.com[3]

Abstract
This study analyzes the effect of inflation and exchange rates on Foreign Direct Investment (FDI) in Indonesia for the 2021-2025 period, with Monetary Stability represented by the BI-Rate as a moderating variable. The study used a quantitative approach with the Fixed Effect Model method on a quarterly data panel of 19 observations. Secondary data were obtained from Bank Indonesia, the Central Statistics Agency (BPS), and the Ministry of Investment. The results showed that inflation and the exchange rate did not directly affect FDI significantly, but the BI-Rate, as a proxy for monetary stability, had a significant positive effect with a coefficient of 32.32 (p=0.018). The main finding of this study is that the BI-Rate moderated the negative relationship between inflation and FDI with an interaction coefficient of -6.23 (p=0.054), indicating that interest rate policy effectively mitigated the negative impact of inflation on foreign investment. Conversely, the BI-Rate did not significantly moderate the exchange rate-FDI relationship (p>0.05) The interaction model of inflation with the BI-Rate showed the highest R-squared of 96.2%, indicating excellent predictive ability. This study confirms the crucial role of Bank Indonesia's monetary policy credibility in creating a conducive investment climate, particularly in managing investor expectations of inflation risk. Policy implications demonstrate the importance of consistent and transparent monetary policy communication to maintain foreign investor confidence amidst global macroeconomic volatility. This study is expected to contribute to the macroeconomic and investment literature and generate policy recommendations for monetary authorities, particularly regarding the optimization of interest rate instruments in maintaining macroeconomic stability and attracting foreign direct investment.

Keywords: *Inflation; Exchange Rate; Foreign Direct Investment; Monetary Stability; BI-Rate; Interest Rate.*

Abstrak
Penelitian ini menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia periode 2021-2025 dengan Stabilitas Moneter yang direpresentasikan melalui BI-Rate sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Fixed Effect Model pada data panel kuartalan sebanyak 19 observasi. Data sekunder diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Kementerian Investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI, namun BI-Rate sebagai proksi stabilitas moneter berpengaruh positif signifikan dengan koefisien 32,32 (p=0,018). Temuan utama penelitian ini adalah BI-Rate terbukti memoderasi negatif hubungan inflasi terhadap FDI dengan koefisien interaksi -6,23 (p=0,054), yang berarti kebijakan suku bunga efektif memitigasi dampak negatif inflasi terhadap investasi asing. Sebaliknya, BI-Rate tidak

memoderasi hubungan nilai tukar-FDI secara signifikan (p>0,05). Model interaksi inflasi dengan BI-Rate menunjukkan R-squared tertinggi yaitu 96,2%, mengindikasikan kemampuan prediksi yang sangat baik. Penelitian ini mengkonfirmasi peran krusial kredibilitas kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif, terutama dalam mengelola ekspektasi investor terhadap risiko inflasi. Implikasi kebijakan menunjukkan pentingnya konsistensi dan transparansi komunikasi kebijakan moneter untuk mempertahankan kepercayaan investor asing di tengah volatilitas makroekonomi global. Diharapkan penelitian ini mampu memberikan kontribusi terhadap literatur ekonomi makro dan investasi serta menghasilkan rekomendasi kebijakan bagi otoritas moneter, khususnya terkait optimalisasi instrumen suku bunga dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan menarik investasi asing langsung.

Kata Kunci : Inflasi; Nilai Tukar; Investasi Langsung Asing; Stabilitas Moneter; Suku Bunga BI; Tingkat Bunga.

I. PENDAHULUAN

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan salah satu motor penggerak utama dalam pembangunan ekonomi suatu negara, khususnya di Indonesia. FDI tidak hanya membawa modal masuk ke dalam negeri, tetapi juga transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, serta integrasi ekonomi domestik ke rantai nilai global (Borensztein et al., 1998). Oleh karena itu, menjaga iklim investasi yang kondusif menjadi prioritas utama kebijakan ekonomi. Namun, keputusan investor asing menanamkan modal sangat sensitif terhadap risiko dan ketidakpastian makroekonomi di negara tujuan. Dua risiko makroekonomi yang secara konsisten menjadi perhatian investor adalah laju inflasi dan volatilitas nilai tukar (Froot & Stein, 1991). Inflasi yang tinggi dan tidak stabil dapat mengikis daya beli, meningkatkan biaya operasional, dan menurunkan nilai riil return investasi yang diharapkan. Sementara itu, fluktuasi tajam pada nilai tukar (Kurs IDR/USD) menimbulkan risiko translasi dan transaksi yang dapat mempersulit perencanaan keuangan jangka panjang bagi perusahaan multinasional (Gorg & Strobl, 2001). Secara empiris, studi menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak kedua variabel ini terhadap FDI, mencerminkan adanya faktor-faktor pemicu lain yang memengaruhi hubungan tersebut (M. Jallab & Soualhi, 2018).

Dalam kerangka kebijakan, Bank Indonesia (BI) berperan penting dalam menjaga stabilitas moneter sebagai syarat terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Stabilitas moneter diwujudkan melalui pengendalian inflasi dan stabilisasi nilai tukar. Instrumen utama yang digunakan BI untuk mencapai tujuan ini adalah Kebijakan Tingkat Suku Bunga (BI-Rate) (Indonesia, 2020). BI-Rate berfungsi sebagai alat transmisi kebijakan ke pasar

keuangan. Berangkat dari kondisi tersebut, timbul persoalan mendasar: meskipun inflasi dan nilai tukar telah diidentifikasi sebagai risiko bagi FDI, pengaruh aktualnya dapat dimitigasi atau bahkan diperburuk oleh respons kebijakan moneter yang diwakili oleh BI-Rate. Dengan kata lain, apakah upaya otoritas moneter melalui penyesuaian suku bunga mampu memoderasi dampak negatif inflasi dan nilai tukar terhadap FDI di Indonesia, terutama dalam periode kritis 2021 hingga 2025 yang dipenuhi tekanan global dan pemulihan pasca-pandemi. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Stabilitas Moneter memoderasi pengaruh antara inflasi dan nilai tukar terhadap inflow investasi asing langsung. Penelitian ini diharapkan menemukan bahwa kebijakan moneter yang ditetapkan otoritas terkait berdampak positif terhadap investasi yang masuk ke Indonesia.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode ekonometrika untuk menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Foreign Direct Investment (FDI), dengan BI-Rate sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan bukti empiris yang terukur dan dapat digeneralisasi melalui pengujian hipotesis secara statistik yang ketat.

Data yang digunakan bersifat sekunder dalam bentuk panel data yang mengintegrasikan dimensi cross-section dan time series, mencakup periode kuartalan dari tahun 2021 kuartal 1 hingga 2025 kuartal 3 dengan total 19 observasi. Sumber data meliputi publikasi resmi seperti Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) dari Bank Indonesia untuk FDI neto dalam triliun rupiah, Indeks Harga Konsumen (IHK) dari Badan Pusat Statistik untuk laju inflasi kuartalan dalam persentase, kurs tengah IDR/USD dari Bank Indonesia untuk nilai tukar, serta BI-7 Day Reverse Repo Rate dari Bank Indonesia untuk BI-Rate dalam persentase per tahun.

Variabel penelitian terdiri dari FDI sebagai variabel dependen yang diukur sebagai realisasi investasi asing langsung neto per kuartal, inflasi (X1) sebagai variabel independen yang merepresentasikan kenaikan harga year-on-year berdasarkan IHK, nilai tukar (X2) sebagai kurs tengah IDR/USD yang menandakan depresiasi rupiah, serta BI-Rate (Z) sebagai variabel moderasi yang mencerminkan kebijakan moneter untuk stabilitas harga dan sinyal kredibilitas bagi investor. Analisis ekonometrika seluruhnya dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13, yang spesialis dalam pengolahan data time series dan panel untuk studi ekonomi-keuangan

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahun	**Periode**	**Inflasi (X1) *%**	**Kurs (X2) *IDR**	**Bi-rate (Z) *%**	**FDI (Y) ****IDR Triliun*
2021	Q1	1,37	14.572	3,5	111,7
2021	Q2	1,33	14.542	3,5	116,8
2021	Q3	1,6	14.321	3,5	103,2
2021	Q4	1,87	14.278	3,5	122,3
2022	Q1	2,64	14.357	3,5	147,2
2022	Q2	4,35	14.882	3,5	163,2
2022	Q3	5,95	15.232	4,25	168,9
2022	Q4	5,51	15.592	5,5	175,2
2023	Q1	4,97	14.977	5,75	177
2023	Q2	3,52	15.026	5,75	186,3
2023	Q3	2,28	15.487	5,75	196,2
2023	Q4	2,61	15.439	6	184,4
2024	Q1	3,05	15.873	6	204,4
2024	Q2	2,51	16.394	6,25	217,3
2024	Q3	1,84	15.144	6	232,7
2024	Q4	1,57	16.157	6	245,8
2025	Q1	1,03	16.566	5,75	230,4
2025	Q2	1,87	16.231	5,5	202,2
2025	Q3	2,65	16.692	4,75	212

Tabel 1. Data Time Series

Rata-rata FDI Indonesia periode 2021-2025 Q3 sebesar 178,8 triliun rupiah per kuartal dengan median 184,4 triliun. Nilai median yang lebih tinggi dari mean mengindikasikan adanya beberapa periode dengan FDI rendah yang menarik rata-rata ke bawah. Rentang data sangat lebar dari minimum 103,2 triliun hingga maksimum 245,8 triliun rupiah, menunjukkan volatilitas investasi asing yang cukup tinggi selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 42,7 triliun menunjukkan fluktuasi yang signifikan antar kuartal. Uji Jarque-Bera

menghasilkan probabilitas 0,60 yang jauh di atas 0,05, mengkonfirmasi bahwa data FDI terdistribusi normal dan memenuhi asumsi analisis parametrik.

Inflasi rata-rata sebesar 2,76% dengan median 2,51% menunjukkan inflasi relatif terkendali dalam target Bank Indonesia (2-4%). Selisih antara mean dan median yang kecil mengindikasikan distribusi yang cukup simetris. Inflasi terendah tercatat 1,03% dan tertinggi 5,95%, mencerminkan periode tekanan inflasi global terutama tahun 2022. Standar deviasi 1,46% menunjukkan volatilitas inflasi yang moderat. Probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,23 mengkonfirmasi normalitas data inflasi.

Kurs rata-rata Rp 15.355 per USD dengan median Rp 15.232 menunjukkan tren depresiasi Rupiah selama periode penelitian. Rentang kurs dari Rp 14.278 hingga Rp 16.692 mencerminkan volatilitas nilai tukar yang dipengaruhi dinamika ekonomi global dan domestik. Standar deviasi sebesar 786 poin relatif rendah dibandingkan nilai mean, mengindikasikan bahwa Bank Indonesia berhasil menjaga stabilitas nilai tukar melalui intervensi pasar dan kebijakan moneter. Probabilitas Jarque-Bera 0,53 mengkonfirmasi data kurs terdistribusi normal.

BI-Rate rata-rata 4,96% dengan median 5,5% menunjukkan kebijakan moneter yang cenderung ketat selama periode penelitian sebagai respons terhadap tekanan inflasi global. Rentang suku bunga dari 3,5% hingga 6,25% mencerminkan siklus kebijakan moneter yang dinamis, dimulai dari kebijakan akomodatif di awal 2021 hingga pengetatan bertahap mulai akhir 2022 untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas Rupiah. Standar deviasi 1,12% menunjukkan variabilitas kebijakan yang signifikan. Probabilitas Jarque-Bera 0,27 mengkonfirmasi normalitas data BI-Rate.

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai Cross-section F sebesar 6,178823 dengan probabilitas 0,0074 dan nilai Cross-section Chi-square sebesar 22,375990 dengan probabilitas 0,0002. Kedua nilai probabilitas tersebut berada jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05, yang berarti hipotesis nol yang menyatakan bahwa Common Effect Model lebih baik ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik individual yang signifikan antar unit cross-section (periode kuartalan) dalam penelitian ini. Dengan demikian, Fixed Effect Model dipilih sebagai pendekatan yang lebih tepat untuk menangkap variasi spesifik waktu dalam data panel penelitian ini, karena mampu mengontrol efek individual yang tidak terobservasi namun konstan sepanjang periode penelitian.

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis nol yang menyatakan bahwa Random Effect Model lebih sesuai. Hasil ini mengkonfirmasi bahwa terdapat korelasi antara efek individual spesifik dengan variabel independen dalam model, sehingga asumsi dasar Random Effect Model yang mensyaratkan tidak adanya korelasi tersebut tidak terpenuhi. Berdasarkan hasil Uji Hausman ini, Fixed Effect Model tetap menjadi pilihan yang paling tepat dan konsisten untuk digunakan dalam analisis penelitian. Kesimpulan ini sejalan dengan hasil Uji Chow sebelumnya, sehingga memperkuat validitas penggunaan Fixed Effect Model sebagai metode estimasi final dalam menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Foreign Direct Investment dengan BI-Rate sebagai variabel moderasi.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa residual model regresi terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu asumsi klasik penting dalam analisis regresi linear. Histogram residual menampilkan pola distribusi yang relatif simetris dan mendekati bentuk lonceng (bell-shaped curve), mengindikasikan tidak adanya penyimpangan ekstrem dari distribusi normal. Nilai mean residual sebesar -3,74e-16 yang sangat mendekati nol menunjukkan bahwa model tidak memiliki bias sistematis dalam prediksi, dengan residual terdistribusi seimbang di sekitar nilai nol. Uji Jarque-Bera menghasilkan statistik sebesar 0,875349 dengan probabilitas 0,645536 yang jauh di atas tingkat signifikansi 0,05. Nilai probabilitas yang tinggi ini menunjukkan bahwa hipotesis nol yang menyatakan residual berdistribusi normal tidak dapat ditolak, sehingga asumsi normalitas terpenuhi secara statistik. Pemenuhan asumsi normalitas ini mengkonfirmasi bahwa estimasi parameter model menggunakan Fixed Effect Model adalah valid dan reliable, serta hasil uji hipotesis (uji t dan uji F) dapat dipercaya untuk melakukan inferensi statistik terhadap pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap FDI dengan moderasi BI-Rate.

Hasil Uji Multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan bahwa model penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas serius antar variabel independen. Nilai Centered VIF untuk variabel inflasi (X1) sebesar 1,023023 menunjukkan tingkat kolinearitas yang sangat rendah dan hampir tidak ada hubungan linear dengan variabel independen lainnya. Nilai ini jauh di bawah ambang batas kritis VIF sebesar 10, bahkan berada pada level yang sangat ideal mendekati 1, mengindikasikan independensi variabel inflasi dalam

model. Asumsi non-multikolinearitas terpenuhi dengan baik, sehingga hasil estimasi koefisien regresi dapat dipercaya dan interpretasi pengaruh masing-masing variabel terhadap FDI dapat dilakukan secara valid tanpa kekhawatiran adanya distorsi akibat hubungan linear antar prediktor.

Hasil Uji Autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1,838835 yang berada dalam rentang yang dapat diterima untuk menyimpulkan bahwa model terbebas dari masalah autokorelasi. Nilai Durbin-Watson berkisar antara 0 hingga 4, dimana nilai sekitar 2 mengindikasikan tidak adanya autokorelasi, nilai mendekati 0 menunjukkan autokorelasi positif, dan nilai mendekati 4 mengindikasikan autokorelasi negatif. Dengan nilai 1,838835 yang sangat mendekati 2, dapat disimpulkan bahwa residual model tidak memiliki korelasi serial yang signifikan antar periode observasi. Dengan demikian, hasil estimasi koefisien regresi dan uji statistik yang dilakukan dapat dipercaya untuk melakukan inferensi tentang pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia.

Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test menunjukkan nilai Likelihood ratio sebesar 11,93303 dengan derajat kebebasan 5 dan probabilitas 0,0357. Nilai probabilitas yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 mengindikasikan penolakan terhadap hipotesis nol yang menyatakan residual bersifat homoskedastik. Hasil ini menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model, dimana varians residual tidak konstan melainkan bervariasi antar periode observasi, yang dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik data makroekonomi pada setiap kuartal atau adanya volatilitas yang berbeda dalam periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi.

Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas ini, penelitian telah menggunakan metode Panel EGLS (Estimated Generalized Least Squares) dengan cross-section weights yang secara otomatis memberikan bobot berbeda pada setiap observasi berdasarkan varians residualnya. Metode ini menghasilkan Unrestricted Test Equation yang mengoreksi estimasi dengan memberikan bobot lebih besar pada observasi dengan varians kecil dan bobot lebih kecil pada observasi dengan varians besar. Hasil estimasi dengan koreksi heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X2) berpengaruh sangat signifikan dengan koefisien 0,031463 dan probabilitas 0,0000, serta variabel BI-Rate (Z) juga berpengaruh sangat signifikan dengan koefisien 18,66469 dan probabilitas 0,0000, sementara inflasi (X1) tidak signifikan dengan probabilitas 0,5559.

Durbin-Watson statistic sebesar 1,930001 menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi setelah koreksi. Dengan demikian, meskipun terdapat heteroskedastisitas dalam model awal, penggunaan metode EGLS dengan cross-section weights telah berhasil mengatasi masalah tersebut dan menghasilkan estimasi parameter yang efisien, konsisten, dan valid untuk melakukan inferensi statistik tentang pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap FDI dengan moderasi BI-Rate.

Pengaruh X1 terhadap Y

Hasil estimasi model regresi menggunakan Fixed Effect Model menunjukkan bahwa inflasi (X1) memiliki koefisien negatif sebesar -1,708822, mengindikasikan hubungan terbalik antara tingkat inflasi dengan Foreign Direct Investment di Indonesia. Secara ekonomi, hal ini bermakna bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan menurunkan FDI sebesar 1,71 triliun rupiah. Namun demikian, nilai t-statistic sebesar -0,491040 dengan probabilitas 0,6316 yang jauh di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap FDI tidak signifikan secara statistik. Artinya, meskipun arah hubungannya negatif sesuai teori ekonomi, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk dapat digeneralisasi pada populasi.

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,534960 berada dalam rentang yang dapat diterima, mengindikasikan tidak ada masalah autokorelasi serius dalam model. Hasil ini mengkonfirmasi temuan bahwa inflasi secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI dalam periode 2021-2025, kemungkinan karena inflasi relatif terkendali dalam target Bank Indonesia atau karena investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental jangka panjang dibandingkan fluktuasi inflasi jangka pendek dalam keputusan investasi mereka.

Pengaruh X1 terhadap Y dengan Z sebagai variabel moderasi

Hasil estimasi model moderasi menunjukkan bahwa ketika variabel BI-Rate (Z) ditambahkan sebagai variabel moderasi, koefisien inflasi (X1) berubah menjadi -3,231661 yang lebih negatif dibandingkan model sebelumnya, namun tetap tidak signifikan secara statistik dengan probabilitas 0,3640. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh langsung inflasi terhadap FDI masih lemah meskipun telah dikontrol oleh kebijakan suku bunga Bank Indonesia. Standard error yang relatif besar yaitu 3,424587 menunjukkan tingkat ketidakpastian estimasi yang cukup tinggi untuk parameter inflasi.

Variabel BI-Rate (Z) menunjukkan koefisien positif sebesar 11,14862, yang berarti setiap kenaikan suku bunga BI sebesar 1% akan meningkatkan FDI sebesar 11,15 triliun rupiah. Temuan ini tampak kontra-intuitif karena secara teori suku bunga tinggi seharusnya meningkatkan biaya modal dan menurunkan investasi, namun dalam konteks ini dapat diinterpretasikan sebagai efek signaling dimana kenaikan BI-Rate menunjukkan komitmen otoritas moneter dalam menjaga stabilitas makroekonomi yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor asing. Meskipun demikian, dengan t-statistic sebesar 1,597424 dan probabilitas 0,1362 yang di atas 0,05, pengaruh BI-Rate ini belum dapat dinyatakan signifikan pada tingkat kepercayaan 95%, meskipun mendekati signifikan pada tingkat kepercayaan 90%. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun BI-Rate meningkatkan fit model dan menunjukkan arah hubungan positif dengan FDI, efek moderasi belum dapat dikonfirmasi tanpa adanya variabel interaksi antara inflasi dan BI-Rate yang akan diuji pada model selanjutnya.

Pengaruh X1 terhadap Y dengan Z sebagai moderasi dan X1Z sebagai interaksi

Hasil estimasi model dengan variabel interaksi menunjukkan temuan yang sangat penting dalam penelitian ini. Variabel inflasi (X1) menunjukkan koefisien positif sebesar 29,07928 dengan probabilitas 0,0839, yang signifikan pada tingkat kepercayaan 90% (alpha 10%). Perubahan arah dari negatif menjadi positif ini mengindikasikan bahwa ketika efek moderasi BI-Rate diperhitungkan, inflasi justru dapat meningkatkan FDI sebesar 29,08 triliun rupiah untuk setiap kenaikan 1% inflasi. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi dalam konteks kebijakan moneter yang tepat tidak selalu berdampak negatif terhadap investasi asing.

Variabel BI-Rate (Z) menunjukkan koefisien positif yang sangat signifikan sebesar 32,32479 dengan probabilitas 0,0175, jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia berperan krusial dalam menarik Foreign Direct Investment, dimana setiap kenaikan BI-Rate sebesar 1% akan meningkatkan FDI sebesar 32,32 triliun rupiah. Signifikansi statistik yang kuat ini memvalidasi hipotesis bahwa BI-Rate sebagai proksi stabilitas moneter memberikan sinyal kredibilitas kebijakan kepada investor asing, sehingga efek kepercayaan lebih dominan dibandingkan efek biaya modal.

Variabel interaksi X1*Z menunjukkan koefisien negatif sebesar -6,233755 dengan probabilitas 0,0543, yang signifikan pada tingkat kepercayaan 90%. Koefisien interaksi negatif

ini mengkonfirmasi bahwa BI-Rate memoderasi negatif hubungan inflasi dengan FDI, yang berarti kebijakan suku bunga efektif dalam memitigasi dampak inflasi terhadap investasi asing.

F-statistic meningkat menjadi 39,57518 dengan probabilitas 0,000001 menunjukkan bahwa model secara keseluruhan sangat signifikan dan memiliki kekuatan prediksi yang kuat. Standard error of regression menurun menjadi 10,67866, menunjukkan peningkatan akurasi prediksi dibandingkan model-model sebelumnya. Secara keseluruhan, hasil ini memberikan bukti empiris kuat bahwa BI-Rate sebagai representasi stabilitas moneter tidak hanya berpengaruh langsung positif terhadap FDI, tetapi juga berhasil memoderasi negatif dampak inflasi terhadap investasi asing langsung di Indonesia periode 2021-2025, mengkonfirmasi efektivitas kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif di tengah tekanan inflasi.

Pengaruh X2 terhadap Y

Hasil estimasi model regresi menggunakan Fixed Effect Model menunjukkan bahwa nilai tukar (X2) memiliki koefisien positif sebesar 0,011023, mengindikasikan hubungan searah antara nilai tukar Rupiah terhadap USD dengan Foreign Direct Investment di Indonesia. Namun demikian, nilai t-statistic sebesar 1,308332 dengan probabilitas 0,2134 yang jauh di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap FDI tidak signifikan secara statistik. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,566199 berada dalam rentang yang dapat diterima meskipun agak rendah, mengindikasikan kemungkinan adanya sedikit autokorelasi positif namun tidak terlalu mengkhawatirkan. Hasil ini mengkonfirmasi bahwa nilai tukar secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI dalam periode 2021-2025.

Pengaruh X2 terhadap Y dengan Z sebagai variabel moderasi

Hasil estimasi model moderasi menunjukkan bahwa ketika variabel BI-Rate (Z) ditambahkan sebagai variabel moderasi, koefisien nilai tukar (X2) menurun menjadi 0,006820 dari sebelumnya 0,011023 dalam model tanpa moderasi. T-statistic sebesar 0,684614 dan probabilitas 0,5066 yang jauh di atas tingkat signifikansi 0,05, pengaruh nilai tukar terhadap FDI tetap tidak signifikan secara statistik bahkan setelah dikontrol oleh kebijakan suku bunga Bank Indonesia. Standard error yang relatif kecil yaitu 0,009962 menunjukkan estimasi yang

cukup presisi, namun koefisien yang kecil mengindikasikan bahwa efek ekonomi nilai tukar terhadap FDI memang sangat lemah.

Variabel BI-Rate (Z) menunjukkan koefisien positif sebesar 6,505398, yang berarti setiap kenaikan suku bunga BI sebesar 1% akan meningkatkan FDI sebesar 6,51 triliun rupiah ketika nilai tukar dikontrol dalam model. Meskipun arah hubungannya positif dan sejalan dengan efek signaling kredibilitas kebijakan moneter, nilai t-statistic sebesar 0,817663 dengan probabilitas 0,4295 menunjukkan bahwa pengaruh BI-Rate juga tidak signifikan dalam konteks hubungannya dengan nilai tukar. Standard error yang cukup besar yaitu 7,956085 mengindikasikan tingkat ketidakpastian estimasi yang tinggi untuk parameter BI-Rate dalam model ini, berbeda dengan model moderasi inflasi dimana BI-Rate menunjukkan signifikansi yang kuat.

Secara keseluruhan hasil ini menunjukkan perbedaan dengan kasus inflasi, BI-Rate tidak memiliki peran moderasi yang efektif dalam hubungan nilai tukar terhadap FDI. Ketidaksignifikanan kedua variabel mengindikasikan bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia tidak mampu mengubah atau memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap keputusan investasi asing langsung. Hal ini dapat dijelaskan karena investor asing yang melakukan FDI umumnya memiliki horizon investasi jangka panjang dan strategi hedging yang kompleks untuk mengelola risiko nilai tukar, sehingga fluktuasi kurs dan respons kebijakan suku bunga jangka pendek tidak menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi mereka, berbeda dengan inflasi yang memiliki dampak lebih fundamental terhadap daya beli dan profitabilitas jangka panjang.

Pengaruh X2 terhadap Y dengan Z sebagai moderasi dan X2Z sebagai interaksi

Hasil estimasi model dengan variabel interaksi menunjukkan bahwa nilai tukar (X2) memiliki koefisien positif sebesar 0,024924, mengindikasikan bahwa dalam konteks interaksi dengan BI-Rate, setiap pelemahan Rupiah sebesar Rp 1 per USD akan meningkatkan FDI sebesar 0,025 triliun rupiah atau sekitar 25 miliar rupiah. Nilai koefisien ini lebih besar dibandingkan model-model sebelumnya, menunjukkan bahwa ketika efek moderasi diperhitungkan, pengaruh nilai tukar terhadap FDI menjadi lebih kuat. Namun demikian, dengan t-statistic sebesar 0,682235 dan probabilitas 0,5092 yang jauh di atas tingkat signifikansi 0,05, pengaruh nilai tukar tetap tidak signifikan secara statistik. Standard error

sebesar 0,036533 yang relatif besar dibandingkan nilai koefisien mengindikasikan tingkat ketidakpastian estimasi yang tinggi.

Variabel BI-Rate (Z) menunjukkan koefisien positif yang sangat besar yaitu 60,22995, yang berarti setiap kenaikan suku bunga BI sebesar 1% akan meningkatkan FDI sebesar 60,23 triliun rupiah dalam konteks model interaksi dengan nilai tukar. Nilai koefisien yang jauh lebih besar dibandingkan model moderasi inflasi (32,32) menunjukkan bahwa dalam hubungannya dengan nilai tukar, BI-Rate memiliki potensi pengaruh yang sangat kuat. Namun demikian, dengan t-statistic sebesar 0,577151 dan probabilitas 0,5755 yang tidak signifikan, serta standard error yang sangat besar yaitu 104,3573, pengaruh BI-Rate dalam konteks nilai tukar tidak dapat dinyatakan signifikan secara statistik.

Variabel interaksi X2*Z yang menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,003544 dengan probabilitas 0,6158 yang sangat tidak signifikan. Koefisien interaksi negatif secara teoritis mengindikasikan bahwa BI-Rate memoderasi negatif hubungan nilai tukar terhadap FDI, yang berarti ketika nilai tukar melemah, kenaikan BI-Rate seharusnya mengurangi dampak depresiasi terhadap FDI. Namun, ketidaksignifikanan statistik yang sangat jelas dengan t-statistic hanya -0,516415 menunjukkan bahwa efek moderasi ini tidak terbukti secara empiris. Hal ini mengkonfirmasi bahwa berbeda dengan inflasi, BI-Rate tidak efektif dalam memoderasi hubungan nilai tukar dengan investasi asing langsung.

Secara keseluruhan, hasil ini memberikan bukti empiris yang sangat kuat bahwa BI-Rate sebagai representasi stabilitas moneter tidak berhasil memoderasi hubungan nilai tukar-FDI di Indonesia periode 2021-2025. Ketidaksignifikanan semua variabel dalam model ini mengindikasikan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga tidak efektif dalam memengaruhi keputusan investasi asing yang terkait dengan risiko nilai tukar. Hal ini dapat dijelaskan karena investor FDI yang berorientasi jangka panjang memiliki instrumen hedging dan lebih mempertimbangkan fundamental ekonomi struktural seperti ukuran pasar, kualitas infrastruktur, dan stabilitas politik dibandingkan fluktuasi nilai tukar dan respons kebijakan moneter jangka pendek. Temuan ini kontras dengan hasil moderasi inflasi yang menunjukkan efektivitas BI-Rate, mengkonfirmasi bahwa kebijakan suku bunga lebih efektif dalam memitigasi risiko inflasi dibandingkan risiko nilai tukar terhadap FDI.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia periode 2021-2025 dengan BI-Rate sebagai variabel moderasi menggunakan Fixed Effect Model. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan beberapa temuan penting. Inflasi dan nilai tukar secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap FDI di Indonesia. Inflasi rata-rata 2,76% yang masih dalam target Bank Indonesia dan nilai tukar yang relatif stabil menunjukkan bahwa investor asing lebih mengutamakan fundamental ekonomi jangka panjang seperti ukuran pasar, kualitas infrastruktur, dan stabilitas politik dibandingkan fluktuasi variabel makroekonomi jangka pendek. Investor multinasional juga memiliki strategi hedging dan diversifikasi yang mampu memitigasi risiko inflasi dan nilai tukar, sehingga variabel-variabel ini tidak menjadi faktor penentu utama dalam keputusan investasi mereka.

BI-Rate terbukti memoderasi negatif hubungan inflasi terhadap FDI secara signifikan dengan koefisien interaksi -6,23 dan probabilitas 0,0543. Hal ini mengkonfirmasi bahwa kebijakan moneter melalui penyesuaian suku bunga efektif dalam memitigasi dampak negatif inflasi terhadap keputusan investasi asing. Ketika inflasi meningkat, kenaikan BI-Rate mampu meredam ketidakpastian makroekonomi dan memulihkan kepercayaan investor, sehingga dampak buruk inflasi terhadap FDI dapat diminimalkan. Model dengan interaksi inflasi-BI-Rate menunjukkan R-squared tertinggi yaitu 96,2%, mengindikasikan kemampuan prediksi yang sangat baik.

BI-Rate tidak terbukti memoderasi hubungan nilai tukar terhadap FDI secara signifikan. Semua koefisien dalam model moderasi nilai tukar menunjukkan probabilitas di atas 0,05, mengindikasikan bahwa kebijakan suku bunga tidak efektif dalam mengubah atau memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap investasi asing langsung. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga memiliki efektivitas yang berbeda tergantung jenis risiko makroekonomi, dimana kebijakan lebih efektif dalam menangani risiko inflasi dibandingkan risiko nilai tukar.

Secara keseluruhan, penelitian ini memvalidasi peran krusial kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif di tengah volatilitas makroekonomi global. Kredibilitas kebijakan suku bunga menjadi anchor stabilitas yang

memberikan kepercayaan kepada investor asing, terutama dalam memitigasi risiko inflasi yang memiliki dampak fundamental terhadap profitabilitas jangka panjang investasi.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, beberapa rekomendasi dapat diberikan untuk berbagai pemangku kepentingan guna mengoptimalkan aliran FDI ke Indonesia dan meningkatkan efektivitas kebijakan ekonomi makro. Untuk Bank Indonesia dan Otoritas Moneter, disarankan untuk mempertahankan kredibilitas dan konsistensi dalam penetapan BI-Rate sebagai instrumen utama stabilitas moneter. Bank Indonesia harus tetap responsif terhadap tekanan inflasi dengan penyesuaian suku bunga yang tepat waktu, namun tetap mempertimbangkan dampaknya terhadap sektor riil dan pertumbuhan ekonomi. Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal perlu diintensifkan, terutama dalam mengendalikan inflasi struktural melalui kebijakan subsidi, pajak, dan pengelolaan harga komoditas strategis, sehingga beban pengendalian inflasi tidak terlalu bergantung pada kenaikan suku bunga yang dapat membebani dunia usaha.

Untuk Pemerintah dan Kementerian Investasi, fokus kebijakan sebaiknya diarahkan pada perbaikan fundamental ekonomi non-moneter yang terbukti lebih berpengaruh terhadap FDI dibandingkan variabel makroekonomi jangka pendek. Prioritas harus diberikan pada peningkatan kepastian hukum dan regulasi, penyederhanaan prosedur perizinan investasi, pengembangan infrastruktur berkualitas, peningkatan kualitas SDM, dan penguatan stabilitas politik. Pemerintah juga perlu menyediakan insentif investasi yang kompetitif dan menciptakan ekosistem bisnis yang mendukung inovasi dan produktivitas. Diversifikasi instrumen stabilisasi nilai tukar di luar kebijakan suku bunga juga perlu dipertimbangkan, seperti penguatan cadangan devisa, penyediaan fasilitas hedging bagi investor, dan kerja sama currency swap bilateral dengan negara mitra dagang utama.

Untuk Investor Asing dan Pelaku Pasar, disarankan untuk memandang kebijakan moneter Indonesia secara komprehensif sebagai bagian dari komitmen stabilitas makroekonomi, bukan semata-mata sebagai faktor biaya modal. Investor perlu mempertimbangkan fundamental ekonomi jangka panjang Indonesia seperti bonus demografi, pertumbuhan kelas menengah, integrasi ASEAN, dan potensi pasar domestik yang besar. Strategi diversifikasi portofolio dan hedging terhadap risiko nilai tukar tetap penting, namun tidak perlu bereaksi berlebihan terhadap fluktuasi kurs jangka pendek mengingat Bank Indonesia telah menunjukkan kemampuan menjaga stabilitas nilai tukar.

Implementasi rekomendasi-rekomendasi ini diharapkan dapat menciptakan sinergi antara kebijakan moneter yang kredibel dengan perbaikan fundamental ekonomi, sehingga Indonesia mampu mempertahankan dan meningkatkan daya tarik investasi asing langsung secara berkelanjutan meskipun menghadapi dinamika dan ketidakpastian ekonomi global yang terus meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Volosovych, V. (2008). Why Doesn't Capital Flow To Poor Countries? An Empirical Investigation. *Review of Economics and Statistics*, *90*(2), 347–368.

Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*, *45*(1), 115–135.

Cushman, D. O. (1985). Real Exchange Rate Risk, Expectations, And The Level Of International Direct Investment. *Review of Economics and Statistics*, *67*(2), 297–308.

Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, *9*(1), 163–190. https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9

Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange Rates And Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach. *Quarterly Journal of Economics*, *106*(4), 1191–1217.

Gorg, H., & Strobl, E. (2001). Multinational Companies And Exchange Rate Uncertainty. *International Economic Review*, *42*(3), 859–873.

Görg, H., & Strobl, E. (2001). Multinational companies and productivity spillovers: A meta-analysis. *The Economic Journal*, *111*(475), F723–F739. https://doi.org/10.1111/1468-0297.00669

Indonesia, B. (2020). *Kerangka Kebijakan Moneter*. Bank Indonesia.

Indonesia, B. (2021). *Statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI): Neraca pembayaran Indonesia*. https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/default.aspx

Indonesia, B. (2025a). *BI-7 Day Reverse Repo Rate*. https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day-rr.aspx

Indonesia, B. (2025b). *Kurs transaksi Bank Indonesia*. https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx

Jallab, M. S., Gbakou, M. B. P., & Sandretto, R. (2008). *Foreign direct investment, macroeconomic instability and economic growth in MENA countries*. https://ideas.repec.org/p/gat/wpaper/0817.html

Jallab, M., & Soualhi, M. (2018). The Impact Of Macroeconomic Instability On Foreign Direct Investment In Developing Countries. *Journal of Economic Studies*, *45*(6), 1139–1158.

Kiyota, K., & Urata, S. (2004). Exchange Rate, Exchange Rate Volatility And Foreign Direct Investment. *The World Economy*, *27*(10), 1501–1536.

Statistik, B. P. (2021). *Berita resmi statistik: Perkembangan indeks harga konsumen/inflasi*. https://www.bps.go.id/pressrelease.html

Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2019). *Central bank policy: Theory and practice*. Emerald Publishing Limited. https://doi.org/10.1108/9781789739817