

ANALISIS PENGARUH TINGKAT KURS, SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DI SULAWESI UTARA

Akmal Roesmanto¹, Anderson G. Kumenaung², Hanly F. Dj. Siwu³

^{1,2,3} Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Sam Ratulangi, Manado 95115. Indonesia

E-mail: akmalroesmanto27@gmail.com

ABSTRAK

Penanaman Modal Asing memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi di tingkat nasional maupun daerah. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kurs Rupiah, inflasi, dan tingkat suku bunga terhadap Penanaman Modal Asing (PMA) di Provinsi Sulawesi Utara pada periode 2010–2024. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap PMA, suku bunga juga tidak berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap PMA. Temuan ini mengindikasikan bahwa stabilitas harga menjadi faktor utama dalam menjaga daya tarik investasi asing di Sulawesi Utara, sementara kurs dan suku bunga lebih berperan sebagai faktor pendukung. Kesimpulannya, pengendalian inflasi perlu menjadi prioritas dalam kebijakan makroekonomi daerah untuk memperkuat iklim investasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata kunci : Tingkat Kurs, Suku Bunga, Inflasi, Penanaman Modal Asing.

ABSTRACT

Foreign Investment has an important role in driving economic growth and development at the national and regional levels. This study aimed to analyze the effect of the Rupiah exchange rate, inflation, and interest rate on Foreign Direct Investment (FDI) in North Sulawesi Province during the period of 2010–2024. The research employed multiple linear regression using the Ordinary Least Squares (OLS) approach. The results showed that the Rupiah exchange rate had no significant effect on FDI, the interest rate also had no significant effect, while inflation had a negative and significant effect on FDI. These findings indicated that price stability played a crucial role in maintaining the attractiveness of foreign investment in North Sulawesi, whereas the exchange rate and interest rate functioned more as supporting factors. In conclusion, inflation control needed to be prioritized in regional macroeconomic policies to strengthen the investment climate and encourage sustainable economic growth.

Keywords: Exchange Rate, Interest Rate, Inflation, Foreign Direct Investment.

1. PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi pada hakikatnya merupakan proses multidimensi yang mencakup transformasi struktur sosial, sikap masyarakat, dan lembaga nasional guna mempercepat pertumbuhan serta menanggulangi kemiskinan. Dalam upaya mencapai pemerataan ekonomi di Indonesia, diperlukan alokasi dana dan pembiayaan investasi yang sangat besar. Manusia memegang peranan vital dalam siklus ini, baik sebagai tenaga kerja maupun konsumen yang menjadi tujuan akhir dari seluruh proses pembangunan (Todaro, 2011). Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di suatu negara tidak dapat dipisahkan dari kontribusi sektor investasi. Sebagai upaya menutup celah pembiayaan, pemerintah mendorong masuknya modal dari luar negeri yang dinilai lebih stabil dan strategis untuk pembangunan jangka panjang dibandingkan dengan instrumen utang (Febriana, 2014).

Penanaman Modal Asing (PMA) kini menjadi pilar utama dalam memperkuat fundamental ekonomi, baik di skala nasional maupun regional. Kehadiran investor asing tidak hanya membawa modal segar bagi ekonomi lokal, tetapi juga memicu transfer teknologi dan peningkatan kualitas manajerial yang berkelanjutan (World Bank, 2022). Di Sulawesi Utara, tantangan pembangunan muncul pasca-kebijakan pemekaran wilayah yang menuntut optimalisasi sumber daya alam di sektor pertanian hingga pertambangan. Namun, kendala klasik seperti keterbatasan infrastruktur dasar dan jaringan telekomunikasi masih menjadi penghambat utama dalam menarik minat investor ke daerah (Imamudin Yuliadi, 2009:2). Untuk melihat gambaran realisasi investasi asing di Sulawesi Utara selama 15 tahun terakhir, data berikut menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan.

Tabel 1. Perkembangan PMA di Sulawesi Utara 2010-2024

Tahun	PMA (Juta US Dollar)
2010	226.8
2011	220.2
2012	46.7
2013	65.7
2014	98.4
2015	88.0
2016	382.8
2017	482.9
2018	295.9
2019	220.5
2020	155.7
2021	148.5
2022	90.7
2023	181.3
2024	101.4

Sumber : Badan Pusat Statistik Sulawesi Utara Tahun 2025

Ketidakstabilan angka investasi di atas sangat dipengaruhi oleh variabel moneter, khususnya nilai tukar atau kurs rupiah. Mata uang yang stabil memberikan kepastian bagi investor, sementara apresiasi nilai tukar lokal dapat meningkatkan daya beli konsumen yang pada gilirannya menarik lebih banyak modal masuk ke pasar domestik (Benassy-Quere dkk., 2001 dalam Eliza, 2013). Selain kurs, suku bunga juga menjadi determinan penting karena menentukan beban biaya modal bagi perusahaan. Suku bunga yang rendah menciptakan iklim yang lebih kondusif bagi ekspansi usaha, sedangkan suku bunga yang tinggi cenderung menciptakan ketidakpastian dan menghambat aliran modal masuk.

Faktor makroekonomi lain yang tidak kalah krusial adalah stabilitas harga atau inflasi. Ketika inflasi melonjak, daya saing barang dan jasa menurun. Naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, percetakan uang, dan sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat (Putong, 2003) yang secara otomatis akan menggerus potensi keuntungan dan menghalangi niat investor untuk menanamkan modal baru. Secara empiris, terdapat korelasi kuat yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi di suatu negara, maka akan semakin rendah jumlah penanaman modal asing yang masuk (Letarisky, 2014). Begitupun sebaliknya, penanaman modal asing juga akan terus meningkat sebagai akibat dari turunnya inflasi dalam negeri pada suatu negara (Sukirno, 2004).

Oleh karena itu, sinergi antara kebijakan moneter yang menjaga stabilitas kurs, suku bunga, dan inflasi menjadi kunci utama dalam menciptakan sinyal positif bagi para pemodal global di Sulawesi Utara.

Berdasarkan realitas tersebut, analisis mengenai keterkaitan ketiga variabel makroekonomi ini menjadi sangat relevan untuk dikaji secara mendalam. Penelitian ini bertujuan untuk merumuskan sejauh mana pengaruh kurs, suku bunga, dan inflasi secara parsial maupun simultan terhadap fluktuasi PMA di Sulawesi Utara selama periode 2010–2024. Melalui pendekatan ilmiah ini, diharapkan dapat ditemukan strategi kebijakan yang lebih tajam untuk memperkuat daya saing wilayah dalam peta investasi internasional.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penanaman Modal Asing

Investasi asing merupakan aktivitas bisnis atau pengadaan alat-alat serta fasilitas produksi seperti halnya membuka pabrik-pabrik, membeli lahan, membeli bahan baku, mendatangkan mesin-mesin dan lain-lain yang dijalankan menggunakan dana atau uang investasinya secara langsung (Todaro And Smith, 2013). Menurut (Dewata, 2013), PMA sebagai penanaman modal jangka panjang yang langsung dilakukan oleh perusahaan luar negeri didalam suatu bidang atau sektor usaha warga domestik. Menurut undang-undang

No. 25 tahun 2007 PMA merupakan aktivitas menanamkan modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing seutuhnya ataupun bekerjasama dengan penanam modal dalam negeri. Dalam hal ini pemilik modal secara langsung menanggung resiko atas penanaman modal tersebut. Investasi memiliki peran penting dalam menggerakkan perekonomian suatu negara dengan adanya penyaluran modal yang akan meningkatkan produksi dan membuka lapangan pekerjaan baru (Todaro, 2000: 137-138). Menurut (Krugman, 2003) PMA adalah arus modal internasional dimana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain.

2.2 Tingkat Kurs

Tingkat Kurs adalah nilai tukar atau perbandingan mata uang dalam negeri dengan mata uang asing (Anwarry, 2011). Menurut Anwarry (2011), “nilai tukar biasanya berubah-ubah, perubahan kurs ini dapat berupa depresiasi atau apresiasi. Nilai tukar rupiah atau sering disebut kurs adalah selisih nilai harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri yang mengharuskan adanya angka perbandingan antara nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya atau yang disebut dengan kurs valuta asing (Salvatore, 2014). Tingkat kurs menggambarkan tentang banyaknya satuan mata uang yang didapat (dibeli ataupun ditukar) dengan satuan mata uang lainnya. Nilai tukar dapat mempengaruhi penanaman modalnya (Wiagustini, 2010).

2.3 Suku Bunga

Tingkat suku bunga pada dasarnya dipandang sebagai harga yang wajib dibayarkan oleh peminjam kepada pemberi pinjaman atas penggunaan sejumlah uang dalam kurun waktu tertentu (Bank Indonesia). Dalam praktik perbankan, instrumen ini merupakan harga yang harus dibayarkan bank kepada nasabah penyimpan sekaligus biaya yang harus ditanggung oleh nasabah peminjam (Kasmir, 2013). Secara teknis, suku bunga merupakan representasi persentase tahunan dari setiap rupiah yang dipinjamkan sebagai bentuk imbalan bagi pemilik modal (Samuelson dan Nordhaus, 2005). Hal ini menegaskan posisi suku bunga sebagai ukuran harga dari sumber daya ekonomi yang digunakan oleh debitur untuk kemudian dikembalikan kepada kreditur (Sunariyah, 2009). Dari sisi akuntansi, bunga juga didefinisikan sebagai pembebanan atas penggunaan kas maupun setara kas yang terutang kepada perusahaan (PSAK No. 23, 2009). Secara teoretis, tingkat bunga ditentukan melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar uang yang pergerakannya akan sangat memengaruhi keputusan investasi, terutama pada surat berharga yang nilainya berfluktuasi secara terbalik dengan tingkat bunga sehingga menimbulkan potensi keuntungan maupun kerugian bagi pemegangnya (Wardane, 2003).

2.4 Inflasi

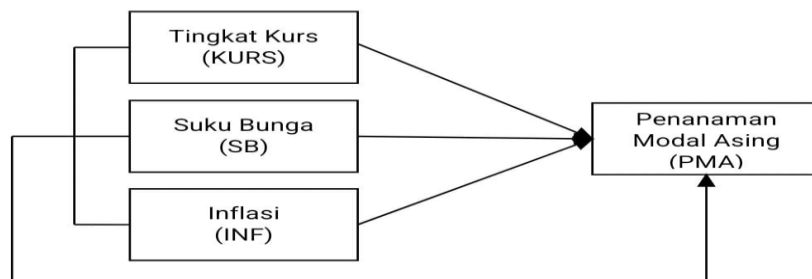
Inflasi adalah kenaikan harga barang umum secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi merupakan salah satu masalah ekonomi yang dialami oleh semua negara didunia. Suatu negara yang sedang membangun pemerintahannya melalui otoritas moneter akan selalu berusaha mengendalikan inflasi pada tingkat yang ideal. Pada dasarnya inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan moneter atau dengan kebijakan fiskal.

Teori kuantitas menyatakan bahwa semakin banyak uang yang beredar maka akan semakin tinggi juga harga-harga akan naik. Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang yang beredar, dalam teori klasik penawaran dianggap sama dengan permintaan uang. Artinya kenaikan harga barang-barang (perubahan harga) merupakan inflasi yang dapat mengakibatkan jumlah uang beredar meningkat, meningkatnya jumlah uang beredar sama dengan meningkatnya jumlah permintaan akan uang kas (Boediono, 1998).

Keynes menyatakan bahwa tingkat inflasi terjadi ketika beberapa golongan masyarakat hidup melebihi batas kemampuan dari ekonominya sendiri, dengan membeli barang atau jasa secara berlebihan. Sesuai hukum ekonominya, semakin banyak permintaan sedangkan penawarannya tetap maka harga-harga juga akan meningkat. Teori keynes juga menyatakan bahwa hal paling utama yang menyebabkan adanya inflasi karna jumlah uang beredar atau liquiditas uang yang terlalu tinggi.

2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Alur pemikiran ilmiah berdasarkan teori dalam penelitian ini dapat dijelaskan melalui skema berikut:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan teori-teori serta penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini menyatakan bahwa tingkat kurs, suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh terhadap Penanaman Modal Asing di Sulawesi Utara.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis metode kuantitatif. Data penelitian ini menggunakan data sekunder *time series* dengan periode tahun 2010-2024. Penelitian ini menggunakan data Penanaman Modal Asing (PMA), Tingkat Kurs, Suku Bunga dan Inflasi. Sumber data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik Sulawesi Utara (BPS) dan Bank Indonesia (BI).

3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam pengumpulan data, di mana peneliti memperoleh data dari sumber yang relevan melalui pendekatan digital. Data sekunder dikumpulkan dengan mengakses situs web atau halaman resmi instansi terkait dan mengunduh informasi yang tersedia. Selain itu, peneliti juga mengunjungi langsung instansi terkait untuk memperoleh data yang tidak dapat diakses secara daring.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel terikat yaitu Penanaman Modal Asing dan tiga variabel bebas yaitu Tingkat Kurs, Suku Bunga dan Inflasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat didefinisikan dan diukur sebagai berikut :

1. Penanaman Modal Asing sebagai variabel Dependent dalam konteks penelitian ini Penanaman Modal Asing (PMA) adalah variabel yang dipengaruhi oleh tiga variabel independent lainnya yaitu Tingkat Kurs, Suku Bunga dan Inflasi. Penanaman Modal Asing yang digunakan adalah Investasi Asing yang masuk ke Provinsi Sulawesi Utara. Satuan variabel yang digunakan dalam data ini adalah Juta USD.
2. Tingkat Kurs sebagai variabel independent yang mempengaruhi variabel dependent. Dalam konteks penelitian ini menggunakan data Tingkat Kurs direct exchange rate dimana berapa banyak rupiah yang diperlukan untuk membeli satu dollar Amerika Serikat dan kurs yang digunakan yaitu transaksi tengah Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Satuan variabel yang digunakan dalam data ini adalah USD/IDR.
3. Suku Bunga sebagai variabel independent yang mempengaruhi variabel dependent. Dalam konteks penelitian ini menggunakan data dari tingkat Suku Bunga pinjaman atau kredit bank umum. Satuan variabel yang digunakan dalam data ini adalah Persentase.
4. Inflasi sebagai variabel independent yang mempengaruhi variabel dependent. Dalam konteks penelitian ini menggunakan data Inflasi year on year (yoy) Provinsi Sulawesi Utara. Satuan variabel yang digunakan dalam data ini adalah Persentase.

3.4 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan utama dari analisis regresi linear berganda adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap nilai variabel dependen secara keseluruhan, dan metode ini dikenal sebagai regresi linear berganda (Hidayat, 2018). Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$PMA=f(KURS,SB,INF)$$

Bentuk persamaan regresi untuk variabel tersebut adalah sebagai berikut:

$$PMA=\beta_0 + \beta_1 KURS + \beta_2 SB + \beta_3 INF + e$$

Keterangan:

PMA = Penanaman Modal Asing

β_0 = Konstanta

β_1 = Konstanta regresi variabel Tingkat Kurs

β_2 = Konstanta regresi variabel Suku Bunga

β_3 = Konstanta regresi variabel Inflasi

KURS = Tingkat Kurs

SB = Suku Bunga

INF = Inflasi

e = Error term

Uji Asumsi Klasik

Uji ini merupakan prasyarat mutlak agar model regresi menghasilkan estimasi yang tidak bias (BLUE) dan valid (Gujarati, 2010).

1. Uji Normalitas (Jarque-Bera): Bertujuan menguji apakah residual berdistribusi normal. Keputusan diambil dengan melihat p-value: jika $> 0,05$, data dianggap normal.
2. Uji Multikolinearitas: Menguji adanya korelasi kuat antarvariabel bebas melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika $VIF < 10$, maka model bebas dari masalah multikolinearitas.
3. Uji Autokorelasi (Breusch-Godfrey/LM Test): Menguji korelasi antar-kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya. Jika nilai Prob. Chi-Square $> 0,05$, maka tidak terdapat autokorelasi.
4. Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey): Menguji apakah varians residual bersifat konstan. Model dinyatakan sehat (homoskedastisitas) jika nilai Prob. Chi-Square $> 0,05$.

Uji Statistik

Uji Statistik sangat penting untuk penelitian karena memungkinkan peneliti membuat kesimpulan yang valid dan dapat diandalkan berdasarkan data yang mereka kumpulkan. Hal ini untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian sebagai berikut:

Uji Simultan

Uji F bertujuan untuk mencari apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0.5 atau 5%, jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen ataupun sebaliknya (Ghozali, 2018) rumus yang digunakan adalah:

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

K = Jumlah variabel independen

N = Jumlah data diterima

Dengan pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Uji F statistik signifikan $>$ dari α : H_0 diterima
2. Uji F statistik signifikan $<$ dari α : H_0 ditolak

Uji Parsial

Uji t statistik merupakan pengujian yang bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, rumus yang digunakan adalah :

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t = Distribusi t

r = Koefisien korelasi parsial

n = Jumlah data

r² = Koefisien determinasi

Dengan pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. Jika t statistik signifikan > dari α : H₀ diterima
2. Jika t statistik signifikan < dari α : H₀ ditolak

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisiensi determinasi adalah antara nol atau satu. Jika R² = 1 berarti 100 persen total variasi variabel terikat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya dan menunjukkan ketepatan terbaik. Bila R² = 0 berarti tak ada total variasi variabel terikat yang di jelaskan oleh variabel bebasnya. Rumus yang digunakan adalah :

$$R^2 = \frac{b_1 \sum YX_1 + b_2 \sum YX_2}{\sum Y^2}$$

Nilai R² terletak antara 0 dan 1. Jika R² = 1 berarti 100 persen total variasi variabel terikat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya dan menunjukkan ketepatan terbaik. Bila R² = 0 berarti tak ada total variasi terikat yang dijelaskan oleh variabel bebasnya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.283885	11.41286	-0.813458	0.4332
LOG(KURS)	1.323243	1.117928	1.183658	0.2615
SB	0.234178	0.114013	2.053951	0.0645
INF	-0.188932	0.061881	-3.053146	0.0110

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.1 hasil output model estimasi OLS regresi linear berganda untuk hasil dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PMA_t = -9,283885 + 1,323243KURSt + 0,234178SB_t - 0,188932INF_t + e_t$$

$$\log PMA_t = -9,283885 + 1,323243 \log KURS_t + 0,234178SB_t - 0,188932INF_t$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap PMA di Sulawesi Utara dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kurs (1,323243): Variabel kurs memiliki koefisien positif yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1% dikaitkan dengan peningkatan PMA sebesar 1,32%, ceteris paribus. Secara statistik, variabel ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap realisasi investasi asing di daerah tersebut.
2. Suku Bunga (0,234178): Variabel suku bunga menunjukkan koefisien positif sebesar 0,234178. Hal ini berarti setiap kenaikan suku bunga sebesar 1% berkorelasi dengan kenaikan PMA sebesar 0,23%, ceteris paribus, dengan tingkat signifikansi yang ditemukan pada taraf 10%.

3. Inflasi (-0,188932): Variabel inflasi bertanda negatif dengan nilai koefisien -0,188932. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% diikuti dengan penurunan PMA sebesar 0,19%, ceteris paribus. Pengaruh ini bersifat signifikan secara statistik pada taraf 5%.

Uji Statistik

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan (5%)
LOG(KURS)	1.183658	0.2615	Tidak Signifikan
SB	2.053951	0.0645	Tidak Signifikan
INF	-3.053146	0.0110	Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil estimasi regresi linear berganda dengan metode OLS, diperoleh nilai koefisien, t-statistik, dan probabilitas untuk masing-masing variabel independen terhadap PMA di Sulawesi Utara. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kurs

Berdasarkan hasil estimasi, nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($1.183658 < 2.201$) dengan nilai koefisien sebesar 1.323243 dan probabilitas lebih besar dari 5% ($0.2615 > 0.05$). Oleh karena itu H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kurs dan penanaman modal asing di Sulawesi Utara. Dengan demikian, kurs memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PMA.

2. Suku Bunga (SB)

Berdasarkan hasil estimasi, nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($2.053951 < 2.201$) dengan nilai koefisien sebesar 0.234178 dan probabilitas lebih besar dari 5% ($0.0645 > 0.05$). Oleh karena itu H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal asing. Dengan demikian, suku bunga memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PMA di Sulawesi Utara.

3. Inflasi (INF)

Berdasarkan hasil estimasi, nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel ($3.053146 > 2.201$) dengan nilai koefisien sebesar -0.188932 dan probabilitas lebih kecil dari 5% ($0.0110 < 0.05$). Oleh karena itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil ini mengindikasikan adanya hubungan yang signifikan antara inflasi dan penanaman modal asing. Dengan demikian, inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PMA di Sulawesi Utara.

Uji Simultan

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

Analisis	Nilai
F-statistic	3.219496
Prob(F-statistic)	0.065211

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

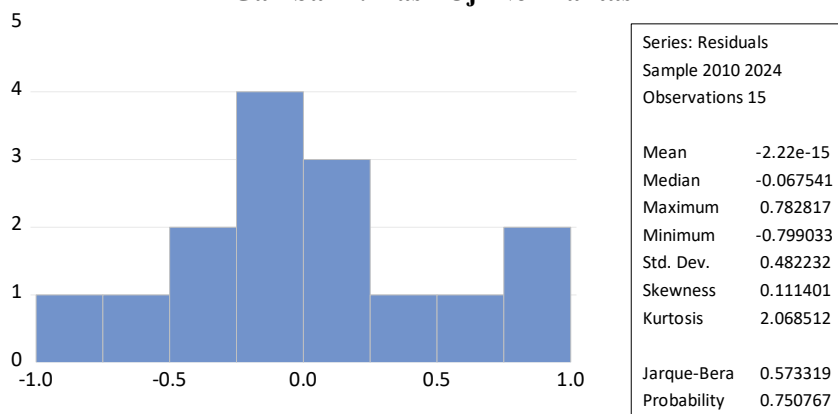
Berdasarkan hasil estimasi, nilai F-statistic sebesar 3.219496 dengan Prob(F-statistic sebesar 0.065211). Nilai probabilitas tersebut lebih besar daripada taraf signifikansi 5 persen ($0.065211 > 0.05$). Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti variabel Kurs, Suku Bunga, dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Penanaman Modal Asing di Sulawesi Utara. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat kontribusi parsial dari beberapa variabel, secara keseluruhan model dengan ketiga variabel independen tersebut belum cukup kuat untuk menjelaskan variasi PMA pada taraf kepercayaan 95 persen.

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi**

Analisis	Nilai
R-squared	0.467531
Adjusted R-squared	0.322313

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil estimasi, nilai R-squared sebesar 0.467531 menunjukkan bahwa sekitar 46,75 persen variasi Penanaman Modal Asing (PMA) di Sulawesi Utara dapat dijelaskan oleh variabel Kurs, Suku Bunga, dan Inflasi. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 0.322313 mengindikasikan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas dan ukuran sampel, kontribusi yang dapat dijelaskan model adalah sekitar 32,23 persen. Hal ini berarti bahwa meskipun variabel-variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan sebagian variasi PMA, masih terdapat sekitar 53,25 hingga 67,77 persen variasi yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Dengan demikian, koefisien determinasi mengisyaratkan bahwa model cukup mampu menggambarkan hubungan, namun faktor eksternal lain tetap berperan besar terhadap dinamika PMA di Sulawesi Utara.

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas****Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Hasil uji pada gambar 2. nilai Jarque-Bera = 0,573319 dengan p-value = 0,790767. Karena p-value melebihi 0,05, residual model berdistribusi normal. Tampilan histogram juga mendukung kesimpulan tersebut karena memusat di sekitar nol dan membentuk profil mendekati kurva lonceng. Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi, sehingga hasil estimasi dan uji inferensial pada model dapat diinterpretasikan secara sah.

Uji Multikolinearitas**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	130.2533	6601.353	NA
LOG(KURS)	1.249762	5679.708	2.138554
SB	0.012999	77.87162	2.914260
INF	0.003829	4.286987	1.556892

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Centered VIF untuk variabel LOG(KURS) sebesar 2,138554, SB sebesar 2,914260, dan INF sebesar 1,556892. Semua nilai VIF tersebut berada di bawah batas kritis 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi. Artinya, masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki korelasi yang dapat diterima dan tidak saling memengaruhi secara berlebihan, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.203818	Prob. F(2,9)	0.8193
Obs*R-squared	0.649955	Prob. Chi-Square(2)	0.7225

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Hasil uji menunjukkan nilai F-statistic sebesar 0.203818 dengan probabilitas 0.8193, serta nilai Obs*R-squared sebesar 0.649955 dengan probabilitas 0.7225. Kedua probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5 persen (0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi. Dengan demikian, residual pada model bersifat acak dan independen antarperiode, sehingga asumsi bebas autokorelasi terpenuhi dan hasil estimasi dapat digunakan secara reliabel untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.791318	Prob. F(3,11)	0.5237
Obs*R-squared	2.662585	Prob. Chi-Square(3)	0.4466
Scaled explained SS	0.764990	Prob. Chi-Square(3)	0.8578

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12

Hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar 0.791318 dengan probabilitas 0.5237, nilai Obs*R-squared sebesar 2.662585 dengan probabilitas 0.4466, serta nilai Scaled explained SS sebesar 0.764990 dengan probabilitas 0.8578. Seluruh probabilitas yang diperoleh lebih besar daripada taraf signifikansi 5 persen (0.05), sehingga hipotesis nol tidak dapat ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas, sehingga varians residual bersifat konstan dan asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Kurs terhadap Penanaman Modal Asing

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap realisasi PMA di Sulawesi Utara. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun pergerakan nilai tukar memberikan sinyal bagi arus modal, kekuatannya belum mampu menjadi determinan utama dalam keputusan investasi. Kondisi ini dipicu oleh adanya perbedaan orientasi investor; apresiasi mata uang dapat menguntungkan investor yang membidik pasar domestik karena meningkatnya daya beli, namun di sisi lain justru menurunkan daya saing biaya bagi investor berorientasi ekspor (Benassy-Quéré dkk. dalam Eliza, 2013). Selain itu, perusahaan multinasional cenderung merespons kurs melalui strategi manajemen risiko jangka panjang daripada sekadar fluktuasi harian (Madura, 2009). Oleh karena itu, kurs lebih berperan sebagai faktor lingkungan pendukung yang efektivitasnya sangat bergantung pada stabilitas makroekonomi dan kesiapan infrastruktur daerah.

4.2.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Penanaman Modal Asing

Suku bunga ditemukan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PMA di Sulawesi Utara, yang berarti penurunan suku bunga belum secara konsisten mampu menjelaskan peningkatan variasi investasi di wilayah tersebut. Meskipun secara teoretis suku bunga rendah dapat menurunkan biaya modal (Jorgenson, 1963), dalam praktiknya investor asing lebih memprioritaskan faktor struktural seperti kepastian regulasi dan stabilitas politik. Temuan ini memperkuat penelitian terdahulu yang menyatakan

bahwa faktor non-moneter sering kali lebih dominan dalam menentukan keputusan investasi di tingkat daerah (Putriyanti, 2022). Implikasi kebijakannya adalah pentingnya penguatan aspek non-moneter, seperti penyederhanaan perizinan dan peningkatan kualitas tenaga kerja, agar kebijakan suku bunga rendah dapat lebih efektif dalam menarik aliran modal masuk.

4.2.3 Pengaruh Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing

Berbeda dengan variabel lainnya, inflasi terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PMA di Sulawesi Utara. Arah negatif ini menegaskan bahwa setiap kenaikan harga yang tidak terkendali akan secara langsung menurunkan minat investor asing karena meningkatnya ketidakpastian biaya produksi dan risiko bisnis. Stabilitas harga merupakan prasyarat mutlak untuk menciptakan iklim investasi yang sehat, di mana inflasi rendah menjadi indikator utama kepastian ekonomi bagi para pemodal global (Septifany dkk., 2015; IMF, 2023). Oleh karena itu, hasil penelitian ini memberikan sinyal kuat bahwa pengendalian inflasi daerah, melalui penguatan ketahanan pangan dan kelancaran distribusi barang pokok, harus menjadi prioritas utama pemerintah daerah guna menjaga kepercayaan investor bahwa Sulawesi Utara adalah lokasi yang aman dan prospektif.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data periode 2010–2024, penelitian ini menyimpulkan bahwa inflasi merupakan satu-satunya variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Penanaman Modal Asing (PMA) di Provinsi Sulawesi Utara. Hal ini menegaskan bahwa stabilitas harga menjadi indikator kunci bagi investor asing dalam menilai kepastian biaya produksi dan risiko bisnis di daerah. Sebaliknya, variabel tingkat kurs dan suku bunga, baik secara parsial maupun simultan, ditemukan tidak berpengaruh nyata terhadap arus investasi, yang mengindikasikan bahwa para pemodal global di wilayah ini cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental non-moneter daripada sekadar fluktuasi nilai tukar atau biaya pinjaman.

Implikasi dari temuan ini menuntut Pemerintah Daerah untuk memperkuat peran Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) guna menjaga iklim investasi tetap kondusif melalui stabilitas harga dan kelancaran distribusi barang. Mengingat kurs dan suku bunga tidak menjadi determinan utama, saran strategis yang diberikan adalah meningkatkan daya saing daerah melalui perbaikan infrastruktur, penyederhanaan birokrasi perizinan, dan kepastian hukum. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengintegrasikan variabel kualitatif seperti indeks kemudahan berbisnis (*ease of doing business*) atau stabilitas politik daerah guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika investasi di Sulawesi Utara.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwarry. (2011). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Benassy Quere, A., Fontagne, L., & Lahrence Revil, A. (2001). Exchange Rate Strategies in the Competition for Attracting Foreign Direct Investment. *Journal of the Japanese and International Economies*, 178-198.
- Boediono. (1998). *Ekonomi Moneter Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Badan Pusat Statistik (BPS). 2012. *Sulawesi Utara Dalam Angka 2011*, Manado.
- Bank Indonesia (bi.go.id)
- Dewata, B. K., & Swara, I. Y. (2013). Pengaruh Total Ekspor, Libor, dan Upah Tenaga Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *E-Jurnal EP Unud*, 350-358.
- Eliza, M., & Ismail, M. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Investasi Asing di Indonesia (tahun 2000:1-2011:4)*. Malang: Universitas Brawijaya.

- Febriana, A., & Mashyudi. (2014). Investasi Asing Langsung di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*.
- Krugman, P., & Maurice Obstfeld. (2003). *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2013). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Keynes dalam wardane, "Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang". 2003.
- Letarisky, M. (2014). Pengaruh Indikator Fundamental Makroekonomi Terhadap Foreign Direct Investment di Indonesia (Periode tahun 2004-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*.
- Madura, J. (2009). *International Corporate Finance* (Edisi 8. Buku 1 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Putong. (2003). *Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Salvatore, D. (2014). *International Economics*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. (1998). *Ilmu Makro Ekonomi* (Edisi ke 17 ed.). Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2013). *Economic Development* (11th ed.). Pearson.
- Sukirno, S. (2004). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa.
- Wiagustini, N. P. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Yuliadi, Imamudin. "Analisis Kesenjangan Investasi Asing (PMA) di Provinsi Sulawesi Utara: sebuah Evaluasi Kebijakan Pemekaran Wilayah." *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, vol. 10, no. 1, Apr. 2009.