

Respon Tekanan Stagflasi terhadap Keputusan Investasi Domestik: Analisis Empiris dan Implikasi Manajemen Keuangan Regional

Penulis:

Maudy Saharani¹

Klara Tika²

Ipe Saripah³

Edy Suroso⁴

Abdul Mutholib⁵

Afiliasi:

Program Magister
Manajemen, Fakultas

Pascasarjana,

Universitas

Siliwangi^{1,2,3,4},

Program Magister
Agribisnis, Fakultas

Pascasarjana,

Universitas

Siliwangi⁵

Korespondensi:

258334111034@studen
t.unsil.ac.id

Histori Naskah:

Submit: 16-04-2026

Accepted: 21-04-2026

Published: 01-07-2026

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh indikator tekanan stagflasi terhadap keputusan investasi domestik di Indonesia dengan menggunakan kerangka tekanan stagflasi sebagai pendekatan analisis terpadu. Dalam beberapa dekade terakhir, perekonomian Indonesia mengarah pada indikasi tekanan stagflasi yang tercermin dari perlambatan pertumbuhan ekonomi, inflasi yang fluktuatif, serta tekanan pada pasar tenaga kerja. Kondisi ini meningkatkan ketidakpastian makroekonomi dan berpotensi mempengaruhi keputusan investasi domestik, serta menjadi tantangan bagi banyak negara berkembang karena dapat melemahkan iklim investasi dan pembentukan modal jangka panjang. Indikator tekanan stagflasi yang digunakan sebagai variabel bebas yaitu pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan nilai tukar. Sedangkan untuk variabel terikatnya yaitu keputusan investasi domestik yang menggunakan indikator data penanaman modal dalam negeri. Metode yang dipakai yaitu pendekatan kuantitatif menggunakan data *time series* dalam kurun waktu 2006–2024 yang bersumber dari Badan Pusat Statistik dan World Bank serta dianalisis memakai regresi linear berganda. Penelitian ini menunjukkan pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik. Tingkat pengangguran dan inflasi memiliki pengaruh dengan arah negatif, serta nilai tukar memiliki pengaruh dengan arah positif. Investasi domestik terdistribusi secara berbeda di berbagai provinsi di Indonesia, mencerminkan variasi dinamika ekonomi regional. Untuk bisa menjaga keberlanjutan investasi domestik, stabilitas ekonomi makro menjadi hal utama. Temuan ini menunjukkan tekanan stagflasi dapat menjadi sinyal peringatan dini terhadap kinerja investasi di negara berkembang.

Kata kunci: Inflasi, Investasi Domestik, Nilai Tukar, Pengangguran dan Pertumbuhan Ekonomi

Pendahuluan

Dalam beberapa dekade terakhir, ekonomi global di negara maju menjadi rentan guncangan kebijakan dan krisis keuangan. Fenomena ini memicu perubahan pada kebijakan moneter dan fiskal, juga memperburuk dinamika ketidakstabilan ekonomi di tingkat internasional. Ketidakstabilan tersebut mempengaruhi keputusan pelaku ekonomi dalam melakukan investasi (Mumtaz & Ruch, 2023). Sejalan dengan Fahrezzy, Fatoni, Imron, & Agustina (2025) yang menyatakan ketidakstabilan ekonomi berkepanjangan tersebut berpotensi menjadi gangguan yang lebih kompleks, salah satunya adalah risiko terjadinya stagflasi.

Stagflasi ditandai oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi dengan tingginya inflasi dan tingkat pengangguran (Liu, 2023). Fenomena ini terjadi di beberapa negara, seperti Argentina dan India yang mengalami kombinasi inflasi tinggi dan perlambatan pertumbuhan ekonomi dalam periode tertentu (Bais, 2025). Meskipun Indonesia belum mengalami stagflasi, ketidakpastian ekonomi dan tekanan inflasi, serta perlambatan ekonomi sejak pandemi COVID-19, menunjukkan adanya dinamika yang berpotensi

mengarah pada tekanan stagflasi (Thorbecke, 2023). Hal inilah penyebab adanya keputusan investasi domestik, karena investor cenderung mempertimbangkan stabilitas pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, pengangguran, dan pergerakan nilai tukar sebelum berinvestasi (Hidayat, Yahya, & Permatasari, 2023).

Indikator stagflasi memiliki dampak langsung terhadap strategi investasi. Parameter utamanya pertumbuhan ekonomi, kenaikan output menjadi sinyal kuat permintaan pasar sekaligus memberikan keuntungan bagi investor. Penelitian Bakari (2018) menemukan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik. Namun, penelitian Mire (2024) menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak selalu memiliki pengaruh karena investor tidak hanya memperhatikan pertumbuhan ekonomi saja melainkan memperhatikan juga indikator lainnya

Tingkat pengangguran menjadi bagian dari variabel makroekonomi yang berfungsi sebagai indikator tekanan stagflasi. Fenomena ini menjabarkan kondisi lapangan kerja yang lemah serta kapasitas ekonomi yang melemah, dan berdampak pada melemahnya daya beli masyarakat secara agregat dan dapat menghambat investasi. Penelitian Kouam & Kingsley (2023) menunjukkan bahwa peningkatan pengangguran memiliki pengaruh dan menurunkan keputusan investasi. Namun, penelitian Mire (2024) menunjukkan tingkat pengangguran tidak memiliki pengaruh, sebab investor bisa mempertimbangkan faktor makroekonomi lainnya agar bisa dipertimbangkan.

Inflasi menjadi variabel penentu yang mempengaruhi stabilitas ekonomi. tetapi bisa menggerus kemampuan daya beli masyarakat dan meningkatkan struktur biaya operasional jika adanya tekanan inflasi yang terus menerus, maka akan berdampak pada ekspektasi keuntungan investor. Penelitian Turdialiyev & Khujamurotov (2025) dan Herlando & Sishadiyati (2022) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, namun penelitian lain menemukan bahwa inflasi juga dapat mendorong investasi karena mempertahankan nilai aset dan menyesuaikan strategi bisnis di tengah kenaikan harga (Putri, Komara, & Setyowati, 2021).

Variabel makroekonomi lain yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu nilai tukar. Fluktuasi kurs dapat mempengaruhi pertimbangan investor karena berdampak langsung pada struktur biaya produksi, tingkat daya saing produk di pasar ekspor, dan proyeksi profitabilitas di masa mendatang. Penelitian Umoru & Hussaini (2022) menyatakan investasi dalam perubahan daya saing dan risiko ekonominya dipengaruhi nilai tukar. Namun, penelitian Miyazaki & Sato (2018) menunjukkan bahwa melemahnya kurs dapat menekan investasi karena meningkatnya biaya impor bahan baku dan ketidakpastian pasar bagi pelaku usaha.

Penelitian sebelumnya yang sama membahas mengenai topik ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Prawira & Arifin (2023) yang menjelaskan hubungan antara Pertumbuhan dan Inflasi terhadap Keputusan Investasi. Selain itu juga penelitian yang dilakukan oleh Amry & Ibrahim (2023) yang membahas hubungan pengangguran terhadap keputusan investasi domestik. Terakhir, penelitian oleh Hidayat (2023) yang membahas hubungan nilai tukar terhadap keputusan investasi domestik.

Penelitian ini memberikan kontribusi baru dengan menerapkan kerangka tekanan stagflasi sebagai model analisis terpadu untuk mengevaluasi keputusan investasi domestik di Indonesia. Suatu fenomena yang masih jarang dieksplorasi secara simultan dalam kondisi negara berkembang. Berbeda dengan literatur terdahulu yang umumnya bersifat parsial, studi ini mengintegrasikan variabel pertumbuhan ekonomi, pengangguran, inflasi, dan nilai tukar ke dalam satu model empiris untuk memaparkan dinamika makroekonomi secara komprehensif. Tujuan inti dari temuan ini yaitu untuk menganalisis hubungan indikator stagflasi terhadap investasi domestik sekaligus memberikan bukti empiris mengenai ketahanan investasi dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Studi Literatur

Keputusan Investasi Domestik

Kebijakan manajerial dalam mengalokasikan modal ke aset riil dan keuangan untuk memperoleh keuntungan di masa depan adalah definisi dari keputusan investasi. Brealey, Myers, Allen, & Edmans (2022) membahas analisis kelayakan proyek dibuat dengan pendekatan nilai sekarang sebagai proses dari keputusan investasi rasional. Sementara itu, Madhani (2024) menekankan sensitivitas investasi terhadap fluktuasi makroekonomi, keputusan ini dijelaskan melalui *fisher's investment theory* oleh Irving Fisher, yang menyatakan bahwa pelaku ekonomi akan memilih proyek dengan nilai sekarang bersih (NPV) tertinggi, sehingga keputusan investasi domestik sangat dipengaruhi kondisi makroekonomi (Farooq, Tabash, Al-Naimi, & Drachal, 2022)

Pertumbuhan Ekonomi

Kenaikan kapasitas produksi suatu negara yang terlihat dalam pertumbuhan berkelanjutan Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan definisi dari pertumbuhan ekonomi. Akcigit & Van Reenan (2025) menunjukkan bahwa pendorong utama pertumbuhan ekonomi modern adalah inovasi dan dinamika kompetitif. Sementara Aprilia, Putra, Ulfiah, Anggraini, & Firmansyah (2025) menekankan faktor geografis dalam perbedaan pertumbuhan antar wilayah. Selanjutnya hubungan pertumbuhan ekonomi dan keputusan investasi dijelaskan melalui *accelerator theory of investment* oleh John Maurice Clark, yang menyatakan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi mendorong permintaan dan meningkatkan investasi untuk memperluas kapasitas produksi (Blanchard, 2017).

Tingkat Pengangguran

Banyaknya jumlah orang yang tidak mempunyai pekerjaan namun tetap mengejar pekerjaan merupakan definisi dari tingkat pengangguran. Penelitian Sigalingging, Sasmita, Tamba, Rizkya, & Pane (2024) menunjukkan bahwa guncangan permintaan agregat memicu pengangguran berulang, sementara Anjani (2024) menekankan bahwa kenaikan pengangguran di negara berkembang disebabkan oleh rendahnya investasi pendidikan kejuruan. Hubungan pengangguran dan keputusan investasi dijelaskan melalui *keynesian investment theory* oleh John Maynard Keynes, yang menyatakan bahwa peningkatan pengangguran mencerminkan melemahnya permintaan agregat dan prospek keuntungan sehingga mendorong penurunan investasi (Mankiw, 2016).

Inflasi

Penaikan harga barang dan jasa secara umum dan konstan yang mengurangi daya beli masyarakat merupakan definisi inflasi. Mishkin (2021) menjelaskan bahwa demand-pull dan cost-push terkait kebijakan moneter mempengaruhi inflasi. Penelitian Zulaikah (2024) menekankan bahwa ketidakpastian kebijakan fiskal meningkatkan volatilitas inflasi. Pengaruh inflasi terhadap keputusan investasi dijelaskan melalui *tobin's q theory* oleh James Tobin, yang menyatakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan insentif investasi akibat meningkatnya biaya produksi dan ketidakpastian ekonomi (Mishkin, 2021).

Nilai Tukar

Rasio harga relatif suatu pembayaran resmi dengan pembayaran resmi lain yang mempengaruhi perdagangan internasional adalah definisi dari nilai tukar. Krugman, Obstfeld, & Melitz (2023) menyebutkan bahwa interaksi permintaan serta penawaran memiliki pengaruh dengan nilai tukar dipengaruhi penawaran di pasar devisa. Penelitian Dwipayana & Yudha (2025) menunjukkan bahwa volatilitas aliran modal memicu ketidakseimbangan nilai tukar global, sementara Brun, Gambetta, & Varela (2021) menemukan bahwa depresiasi nilai tukar tidak selalu meningkatkan ekspor pada negara yang bergantung pada input impor. Hubungan nilai tukar dan investasi dijelaskan melalui *Purchasing Power Parity (PPP) Theory* oleh Gustav Cassel, bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi daya saing dan pengembalian investasi yang diharapkan meningkatkan ketelitian dalam keputusan investasi (Krugman et al., 2023)

Penelitian terdahulu menunjukkan hubungan antara variabel makroekonomi dan keputusan investasi yang beragam. Prawira & Arifin (2023) menjelaskan pertumbuhan ekonomi tidak memiliki

pengaruh, sedangkan inflasi memiliki pengaruh dengan keputusan investasi, baik secara parsial maupun simultan. Amry & Ibrahim (2023) menunjukkan bahwa pengangguran tidak memiliki pengaruh terhadap investasi, meskipun terdapat hubungan negatif antara peningkatan investasi dan tingkat pengangguran. Sementara itu, Hidayat (2023) menunjukkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dan menjadi dasar pengambilan keputusan investasi.

Perumasan Hipotesis

H1: Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah positif.

H2: Tingkat pengangguran memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah negatif.

H3: Inflasi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah negatif.

H4: Nilai tukar memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah positif.

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif menggunakan desain penelitian kausal yang membantu menganalisis hubungan indikator makroekonomi dengan keputusan investasi domestik di Indonesia. Penelitian ini memakai data sekunder. Data yang digunakan yaitu data *time series*, didapat dari BPS dan World Bank selama 19 tahun, dari tahun 2006-2024. Berikut penjelasan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel (1)	Lambang (2)	Diukur dengan (3)	Sumber (4)
Keputusan Investasi Domestik	LOGY	Menggunakan data Penanaman Modal Dalam Negeri dalam satuan persen di Indonesia Tahun 2006-2024	Badan Pusat Statistik
Pertumbuhan Ekonomi	X1	Menggunakan data Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam satuan persen di Indonesia Tahun 2006-2024	World Bank
Tingkat Pengangguran	LOGX2	Menggunakan data Tingkat Pengangguran (%) dari total angkatan kerja di Indonesia Tahun 2006-2024	World Bank
Inflasi	LOGX3	Menggunakan data Inflasi Tahunan dalam satuan persen di Indonesia Tahun 2006-2024	World Bank
Nilai Tukar	LOGX4	Menggunakan data nilai tukar dalam satuan rupiah di Indonesia Tahun 2006-2024	World Bank

Variabel bebasnya merupakan variabel indikator tekanan stagflasi yaitu terdiri dari pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi, dan nilai tukar. Penelitian ini memakai teknik analisis data regresi linear berganda. Berikut adalah model regresinya:

$$\text{LOGY}_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 \text{LOGX}_{2t} + \beta_3 \text{LOGX}_{3t} + \beta_4 \text{LOGX}_{4t} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

LOGY = Keputusan Investasi Domestik

X1 = Pertumbuhan Ekonomi

LOGX2 = Tingkat Pengangguran

LOGX3 = Inflasi

LOGX4 = Nilai Tukar

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$ = Parameter (*slope coefficient*)

ε = error

t = Banyaknya waktu

Transformasi logaritma digunakan guna mengurangi potensi heteroskedastisitas dan menstabilkan varians data. Analisis dilakukan menggunakan metode OLS dengan EViews 9.

Uji asumsi klasiknya meliputi beberapa tahapan penting. Pertama, uji normalitas digunakan dalam pengukuran apakah data memiliki distribusi normal melalui nilai probabilitas, jika nilainya lebih dari 0,05, data dinyatakan berdistribusi normal (Sulewski & Stoltmann, 2026). Kedua, uji multikolinearitas dipakai untuk melihat ada atau tidak hubungan linear antara variabel terikat, dengan ketentuan *score* korelasi antar variabel tidak melebihi 0,09 (Wu & Liew, 2024). Ketiga, uji autokorelasi digunakan dalam mendeteksi korelasi antara *error* pada periode t dengan ketentuan nilai probabilitas lebih dari 0,05 (Bildirici, Ucan, & Lousada, 2022). Keempat, uji heteroskedastisitas untuk menganalisis apakah variansi error bersifat konstan dengan melihat nilai probabilitas (Algabri, Mathkour, Alsulaiman, & Bencherif, 2022).

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui hubungan variabel terikat terhadap variabel bebas secara individual. Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel terikat secara keseluruhan signifikan dalam mempengaruhi variabel bebas. Selain itu, koefisien determinasi digunakan dalam mengukur kemampuan model menerangkan variasi variabel terikat (Cotronei & Moosmüller, 2021).

Hasil

Keputusan Investasi Domestik

Perkembangan keputusan investasi domestik di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dalam jangka Panjang yang ditunjukkan oleh gambar 1.



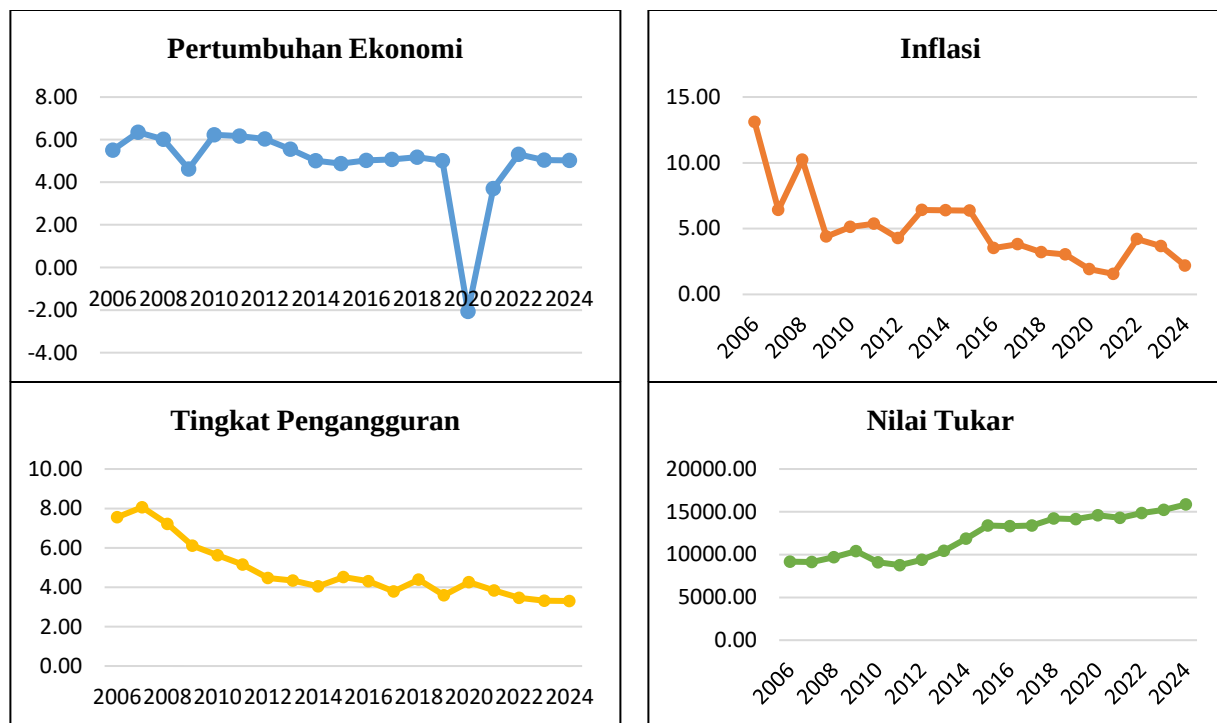
Gambar 1. Keputusan Investasi Domestik (PMDN) di Indonesia Tahun 2006 – 2025

Sumber: Badan Pusat Statistik

Dilihat dari gambar 1, investasi domestik (PMDN) menunjukkan peningkatan sejak 2015-2024, mencerminkan kepercayaan investor di tengah dinamika makroekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa investasi tetap tumbuh meskipun terdapat tekanan ekonomi yang bisa menyebabkan sifat adaptif terhadap pelaku investasi. Temuan ini sejalan dengan Baker, Bloom, & Davis (2016) yang menyatakan bahwa ketidakpastian hanya menunda investasi sementara, dan menegaskan bahwa peran faktor struktural sangat penting dalam mendorong investasi di negara berkembang dengan cara

Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Pengangguran, Infasi, dan Nilai Tukar

Perkembangan variabel bebas penelitian ini menunjukkan kondisi ekonomi yang relatif stabil namun tetap ada guncangan Ditunjukkan oleh tren indikator makroekonomi pada Gambar 2.



Gambar 2. Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Pengangguran, Inflasi, dan Nilai Tukar di Indonesia Tahun 2006 – 2025

Sumber: World Bank

Berdasarkan Gambar 2, stabilitas ekonomi Indonesia berada pada level 5-6% serta pemulihan pasca kontraksi tahun 2020 menunjukkan resiliensi yang signifikan. Meskipun tekanan stagflasi memicu ketelitian investor, perbaikan indikator lapangan kerja dan daya beli tetap memperkuat ekspektasi keuntungan pasar. Sejalan dengan World Bank (2020), menekankan pentingnya stabilitas pertumbuhan bagi iklim investasi serta Blanchard (2017) yang mengaitkan pengangguran dengan siklus ekonomi dan keputusan investasi. Sementara itu, inflasi menunjukkan pola fluktuatif dengan kecenderungan menurun, dan nilai tukar mengalami depresiasi bertahap yang mencerminkan adanya peluang dan risiko bagi investor. Sejalan dengan Atal, Fang, Karlsson, & Ziebarth (2024) yang menekankan pentingnya stabilitas inflasi serta menyatakan bahwa nilai tukar mempengaruhi daya saing dan keputusan investasi. Dengan demikian, indikator makroekonomi tersebut mencerminkan fondasi ekonomi yang relatif kuat namun tetap rentan terhadap tekanan eksternal.

Uji Asumsi Klasik

Semua hasil uji ini menjelaskan semuanya sudah memenuhi ketentuan yang ditetapkan. Uji normalitas menghasilkan *score* sebesar 0,778205 lebih besar dari 0,05, maka data bisa disebut lolos. Uji heteroskedastisitas menunjukkan *score Prob. Chi-square (Obs R-squared)* 0,1441 > 0,05, menyebabkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Selanjutnya, uji multikolinearitas menunjukkan semua variabel mempunyai *score centered VIF* di bawah 10, yaitu pertumbuhan ekonomi sebesar 1,67, tingkat pengangguran 3,73, inflasi 2,69, dan nilai tukar 3,83, sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas. Terakhir, uji autokorelasi menunjukkan *score Prob. Chi-square (Obs R-squared)* 0,2285 > 0,05, yang berarti lolos dari autokorelasi. Dengan demikian, penelitian ini layak dianalisis lebih lanjut.

Model Regresi Linear Berganda

Berikut model untuk persamaan ini:

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.333832	5.468030	-0.609695	0.5518
X1	0.010659	0.040610	0.262463	0.7968
LOGX2	-2.201067	0.399200	-5.513696	*0.0001
LOGX3	-0.398644	0.174748	-2.281253	*0.0387
LOGX4	2.043699	0.525541	3.888751	*0.0016
R-squared	0.966767	Mean bebast var		11.94156
Adjusted R-squared	0.957272	S.D. bebast var		1.166455
S.E. of regression	0.241114	Akaike info criterion		0.213840
Sum squared resid	0.813904	Schwarz criterion		0.462377
Log likelihood	2.968516	Hannan-Quinn criter.		0.255903
F-statistic	101.8183	Durbin-Watson stat		2.176822
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Eviews 10, Data diolah 2026

Hasil regresi tersebut diperoleh persamaan estimasi untuk model nilai tukar sebagai berikut

$$\text{LOGYt} = -3.333832 + 0.010659X1 - 2.201067\text{LOGX2} - 0.398644\text{LOGX3} + 2.043699\text{LOGX4}$$

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Keputusan Investasi Domestik

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh, dengan *score* 0,7968. Hal ini diduga dipengaruhi oleh tingginya ketidakpastian investasi pasca-pandemi dan volatilitas nilai tukar yang membuat investor lebih teliti. Meskipun dalam *accelerator theory of investment* menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi mendorong investasi, tetapi tidak selamanya teori relevan di era sekarang. Temuan ini didukung oleh penelitian Prawira & Arifin (2023) dan Putri, Astuti, Sari, & Sari (2025)

Namun, hasil ini berbeda dengan Lean & Tan (2016) yang menemukan pertumbuhan ekonomi mendorong investasi melalui peningkatan aktivitas ekonomi. Perbedaan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian, di mana pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap investasi bergantung pada stabilitas makroekonomi dan tingkat ketidakpastian.

Pengaruh Tingkat Pengangguran terhadap Keputusan Investasi Domestik

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa tingkat pengangguran memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah negatif dan nilai probabilitas 0,0001. Penurunan ekspektasi keuntungan investor dipengaruhi oleh melemahnya permintaan agregat dan daya beli yang menyebabkan peningkatan pengangguran, sesuai dengan *keynesian investment theory*. Temuan ini didukung oleh Amry & Ibrahim (2023) dan Simajuntak, Purba, Pakpahan, & Sirait (2025)

Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Gluszak, Gawlik, & Zieba (2019) yang menjelaskan pengangguran tidak memiliki pengaruh langsung terhadap investasi. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh pengangguran terhadap investasi dapat bervariasi tergantung kondisi ekonomi dan karakteristik pasar tenaga kerja.

Pengaruh Inflasi terhadap Keputusan Investasi Domestik

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah negatif dan nilai probabilitas 0,0387. Peningkatan inflasi meningkatkan biaya produksi dan ketidakpastian, sehingga menekan ekspektasi keuntungan investor, sesuai dengan *tobin's q theory*. Temuan ini didukung oleh Tarigan, Rotinsulu, & Tolosang (2021)

Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Ramadhanty, Wasiaturrehma, & Makatutu (2024) yang menjelaskan inflasi tidak memiliki pengaruh langsung dengan investasi. Perbedaan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi Domestik

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik ke arah positif dan nilai probabilitas 0,0016. Stabilitas nilai tukar meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan biaya impor, sejalan dengan *Purchasing Power Parity (PPP) Theory*. Temuan ini didukung oleh Hakib, Sonia, & Kahar (2025) dan Umoru & Hussaini (2022)

Namun, hasil ini berbeda dengan temuan Asteriou, Masatci, & Pilbeam (2016) menjelaskan nilai tukar tidak memiliki pengaruh langsung dengan investasi. Perbedaan ini menjelaskan pengaruh nilai tukar terhadap investasi bergantung pada stabilitas makroekonomi dan struktur perdagangan.

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Tingkat Pengangguran, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi Domestik

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa secara simultan keputusan investasi domestik dengan *f-statistic* sebesar 0.000000 dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi, dan nilai tukar. Cara menentukan ekspansi modal bagi investor adalah mempertimbangkan stabilitas dan kombinasi dari variabel-variabel ini.

Selaras dengan penelitian Prawira & Arifin (2023) yang menunjukkan secara simultan pertumbuhan ekonomi dan inflasi memiliki pengaruh terhadap investasi, sementara Amry & Ibrahim (2023) serta Hidayat (2023) menunjukkan hasil yang beragam pada masing-masing variabel. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh faktor makroekonomi terhadap investasi bersifat dinamis dan tidak konsisten, sehingga analisis secara simultan menjadi penting untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif dalam memahami keputusan investasi domestik. Hasil regresinya menghasilkan *score R-squared* 0,966767 atau 96,67%, nilai ini melihat variabel terikat dengan variabel bebas yang sisanya disebutkan oleh variabel lain di luar persamaan

Peran Indikator Tekanan Stagflasioner sebagai Sinyal Kewaspadaan Investor

Indikator tekanan stagflasi yang mencakup fluktuasi pertumbuhan ekonomi, pengangguran, inflasi, dan nilai tukar merupakan instrumen yang krusial bagi investor domestik dalam memitigasi risiko. Dinamika variabel makroekonomi berfungsi untuk *early warning system*, yang menuntut penyesuaian strategi investasi secara proaktif guna merespon sinyal dari tekanan pasar

Implikasi Pengelolaan Investasi dan Stabilitas Keuangan Daerah dalam Menghadapi Tekanan Stagflasioner

Berikut disajikan data penanaman modal dalam negeri atau dalam penelitian ini disebut sebagai keputusan investasi domestik yang dilihat dari rata rata PMDN dari 38 Provinsi di Indonesia. Setiap provinsi tentunya memiliki rata rata penanaman modal asing yang berbeda. Keberagaman ini yang membuat distribusi investasi setiap daerah berbeda. Maka dari itu, selain menganalisis hubungan indikator tekanan stagflasi terhadap keputusan investasi domestik, dilakukan juga analisis deskriptif yang dilihat dari rata-rata PMDN untuk mengetahui tingkat investasi setiap daerah. Data tersebut dapat dilihat pada tabel 6

Tabel 6 PMDN Rata - Rata PMDN / Investasi Domestik

Provinsi	Investasi	Provinsi	Investasi
Aceh	3685.34	Kalimantan Barat	6048.07

Sumatera Utara	9009.29	Kalimantan Tengah	4885.61
Sumatera Barat	2241.94	Kalimantan Selatan	5881.44
Riau	16407.08	Kalimantan Timur	17302.61
Jambi	3643.01	Kalimantan Utara	3768.45
Sumatera Selatan	10034.47	Sulawesi Utara	2577.18
Bengkulu	3201.44	Sulawesi Tengah	2679.38
Lampung	3971.43	Sulawesi Selatan	4726.02
Kep. Bangka Belitung	2742.33	Sulawesi Tenggara	2918.91
Kep. Riau	3482.92	Gorontalo	1185.65
Dki Jakarta	34814.36	Sulawesi Barat	1047.17
Jawa Barat	34741.91	Maluku	738.63
Jawa Tengah	15722.57	Maluku Utara	2039.28
Di Yogyakarta	1767.83	Papua Barat	563.50
Jawa Timur	35165.88	Papua Barat Daya	1737.05
Banten	15275.47	Papua	759.14
Bali	2917.31	Papua Selatan	426.10
Nusa Tenggara Barat	7448.88	Papua Tengah	401.15
Nusa Tenggara Timur	1833.22	Papua Pegunungan	101.90

Sumber: Badan Pusat Statistik

Distribusi rata-rata PMDN periode 2006-2024 menunjukkan heterogenitas yang signifikan, dengan investasi yang tinggi di wilayah DKI Jakarta dan Jawa Barat, namun relatif rendah di wilayah timur seperti Papua dan Maluku utara. Ketimpangan ini menyebabkan perbedaan sensitivitas wilayah terhadap guncangan makroekonomi, sehingga diperlukan kebijakan pengendalian variabel inflasi, pengangguran, dan nilai tukar yang bersifat spesifik lokasi untuk menjaga stabilitas ekonomi daerah.

Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan pernyataan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik, yang berarti peningkatan pertumbuhan ekonomi belum secara langsung mendorong investasi secara signifikan. Sementara itu, tingkat pengangguran dan inflasi memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik dengan arah negatif, artinya peningkatan kedua variabel ini menghasilkan penurunan investasi. Nilai tukar memiliki dampak terhadap keputusan investasi domestik ke arah positif. Secara simultan, seluruh variabel memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi domestik yang mana kombinasi variabel tekanan stagflasi ini harus diperhatikan investor. Implikasi penelitian ini menunjukkan investasi domestik terdistribusi berbeda antar provinsi, mencerminkan variasi dinamika ekonomi regional, sehingga stabilitas ekonomi makro menjadi penting dalam menjaga keberlanjutan investasi.

Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan terimakasih kepada para penulis, terutama kepada dosen yang membimbing kami dalam hal publish jurnal ini. Para dosennya yaitu Dr. Edy Suroso, S.E, M.M. dan Dr. Abdul Mutholib, S.P., M.H. Beserta staf pasca dan LPPM Universitas Siliwangi atas izin penggunaan fasilitas, bimbingan, waktu, dan bantuan teknis selama proses dalam penelitian ini.

Referensi

- Akcigit, U., & Van Reenan, J. (2025). The Economics of Creative Destruction: New Research on Themes from Aghion and Howitt. *Economic Record*, 101(334), 411–414. <https://doi.org/10.1111/1475-4932.70005>
- Algabri, M., Mathkour, H., Alsulaiman, M., & Bencherif, M. A. (2022). Mispronunciation Detection and Diagnosis with Articulatory-Level Feedback Generation for Non-Native Arabic Speech. *Mathematics*, 10(15), 1–24. <https://doi.org/10.3390/math10152727>
- Amry, A. D., & Ibrahim, M. F. (2023). Pengaruh Pengangguran terhadap Iklim Investasi Syariah di Provinsi Jambi. *Muttaqien; Indonesian Journal of Multidiciplinary Islamic Studies*, 4(2), 111–126. <https://doi.org/10.52593/mtq.04.2.03>
- Anjani, R. (2024). Generasi Muda di Tengah Krisis Ketenagakerjaan. In *Gemagazine.or.Id*. Retrieved from <https://www.gemagazine.or.id/2024/12/16/generasi-muda-di-tengah-krisis-ketenagakerjaan/>
- Aprilia, A., Putra, D., Ulfiah, K., Anggraini, R., & Firmansyah, A. (2025). Analisis Perdagangan Internasional dan Dinamika Pertumbuhan Ekonomi di Negara Indonesia Tahun 2020-2024. *Jurnal Semesta Ilmu Manajemen Dan Ekonomi*, 1. <https://doi.org/10.71417/j-sime.v1i4.601>
- Asteriou, I., Masatci, K., & Pilbeam, K. (2016). Exchange Rate Volatility and International Trade: International Evidence from The MINT Countries. *Science of the Total Environment*, 48, 133–140. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2016.05.006>
- Atal, J. P., Fang, H., Karlsson, M., & Ziebarth, N. R. (2024). *Exit, Voice or Loyalty? an Investigation Into-Mandated Portability of Front-Loaded Private Health Plans* (Vol. 2). Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w23468%0ANATIONAL>
- Bais, N. (2025). Stagflation in Emerging Economies: Evidence and Insights from India Neelam Bais Assistant. *International Journal of Engineering Technology and Computer Research (IJETCR)*, 13(03), 24–41. Retrieved from www.ijetcr.org
- Bakari, S. (2018). Causality Between Domestic Investment and Economic Growth: New Evidence from Argentina. *MPRA (Munich Personal RePEc Archive Development)*, 10(2116), 1–45. Retrieved from <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/121799/>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Mearsung Economic Policy Uncertainty. In *National Bureu of Economic Research* (Vol. 31). Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w21633>
- Bildirici, M., Ucan, Y., & Lousada, S. (2022). Interest Rate Based on The Lie Group SO(3) in the Evidence of Chaos. *Mathematics*, 10(21), 1–9. <https://doi.org/10.3390/math10213998>
- Blanchard, O. (2017). Macroeconomics. In *IDF Diabetes Atlas, 8th edition*.
- Brealey, R., Myers, S., Allen, F., & Edmans, A. (2022). *Principles of Corporate Finance*. McGraw Hill LLC.
- Brun, M., Gambetta, J. P., & Varela, G. J. (2021). Why Do Exports React Less to Real Exchange Rate Depreciations Than to Appreciations? Evidence from Pakistan. *Journal of Asian Economics*, 81. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2022.101496>
- Cotronei, M., & Moosmüller, C. (2021). Hermite B-Splines: n-refinability and Mask Factorization. *Mathematics*, 9(19), 1–11. <https://doi.org/10.3390/math9192458>
- Dwipayana, I. M. B. A., & Yudha, I. M. E. K. (2025). Analisis Pengaruh Aliran Modal Internasional terhadap Devisa, Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 5(3), 320–347. <https://doi.org/10.55606/optimal.v5i3.7367>
- Fahrezzy, N., Fatoni, A., Imron, & Agustina, A. (2025). Dampak Ketidakpastian Global terhadap Stabilitas Ekonomi Makro Indonesia. *SYIRKAH: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 290–294. Retrieved from 4702-Article Text-14868-3-10-20231110.
- Farooq, U., Tabash, M. I., Al-Naimi, A. A., & Drachal, K. (2022). Corporate Investment Decision: A Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12).

- <https://doi.org/10.3390/jrfm15120611>
- Gluszak, M., Gawlik, R., & Zieba, M. (2019). Smart and Green Buildings Features in the Decision-Making Hierarchy of Office Space Tenants: An Analytic Hierarchy Process Study. *MPRA (Munich Personal RePEc Archive Development)*, 9(3). <https://doi.org/10.3390/admsci9030052>
- Hakib, A., Sonia, B., & Kahar. (2025). The Influence of Interest Rates and Exchange Rates on Inflation in Indonesia. *Balance Jurnal Ekonomi*, 21(1), 62–76. <https://doi.org/10.56495/ejeb.v3i3.611>
- Herlando, A., & Sishadiyati. (2022). Changes in Inflation and Exchange Rates on Investment Decisions in Sectoral Shares on the Indonesia Stock Exchange. *Journal Med*, 17(2), 600–607. Retrieved from <http://journal.trunojoyo.ac.id/mediatrend>
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress , Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.744>
- Kouam, H., & Kingsley, K. M. (2023). Development of Innovation in Economics. *MPRA (Munich Personal RePEc Archive Development)*, 10(6), 1–15. <https://doi.org/10.4236/oalib.1110236>
- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2023). International Economics: Theory and Policy. In *Economics: The Definitive Encyclopedia from Theory to Practice* (Vol. 4). Pearson Education. <https://doi.org/10.9783/9781512803792-015>
- Lean, H. H., & Tan, B. W. (2016). Linkages Between Foreign Direct Investment, Domestic Investment and Economic Growth in Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 32(4), 75–96.
- Liu, Y. (2023). Detailed Review of Stagflation and Recession. *SHS Web of Conferences*, 169(01057), 1–8. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202316901057>
- Madhani, A. (2024). Dinamika Volatilitas Indeks Harga Saham dan Indikator Makroekonomi: Mengelola Optimisme Pertumbuhan Ekonomi Indonesia di Era VUCA. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, 4(5). <https://doi.org/10.17977/um066v4i52024p5>
- Mankiw, N. G. (2016). *Macroeconomics* (Ninth Edit). Worth Publihers.
- Mire, M. S. (2024). An Analysis of The Determinants of Public and Private Investments in Indonesia. *EPR International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 10(5), 629–631. <https://doi.org/1036713/epra2013>
- Mishkin, F. S. (2021). *The Economics of Money , Banking , and Financial Markets*. Pearson Education. Retrieved from www.pearsonglobaleditions.com
- Miyazaki, T., & Sato, M. (2018). Property Tax and Land Use: Evidence from the 1990s reforms in Japan. *RIETI Discussion Paper Series*, 18(1), 1–48. Retrieved from <https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/18e072.pdf%0Ahttps://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/18e072.pdf>
- Mumtaz, H., & Ruch, F. U. (2023). Policy Uncertainty and Aggregate Fluctuations: Evidence from Emerging and Developed Economies. *Policy Research Working Paper*, 1(1), 1–52. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-10564>
- Prawira, A. W., & Arifin, S. (2023). Pengaruh Jerat Stagflasi Pada Capaian Laju Investasi di Provinsi Jawa Timur Periode 2019-2022. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 4(2), 164–173. <https://doi.org/10.47065/jbe.v4i2.3636>
- Putri, Astuti, H., Sari, S. N., & Sari, I. N. (2025). Analysis of the Impact of Economic Growth on the Realization of Foreign Investment and Domestic Investment in Indonesia in 2017-2021. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 15(2), 107–121.
- Putri, Komara, & Setyowati, T. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *JKBM: Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 11–25. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5422>
- Ramadhanty, F., Wasiaturrahma, W., & Makatutu, A. I. A. (2024). The Effect of Foreign Direct Investment and Inflation on The Economic Growth of ASEAN Countries 2009-2020. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 9(1), 91–108. <https://doi.org/10.20473/jiet.v9i1.57259>
- Sigalingging, A., Sasmita, P., Tamba, R., Rizkya, S., & Pane, S. (2024). Analisis Permintaan Agregat dan

- Penawaran Agregat: Perspektif Teori Dan Empiris. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4, 529–535. <https://doi.org/10.47233/jebbs.v4i4.1890>
- Simajuntak, J. P., Purba, L. M., Pakpahan, Y., & Sirait, K. D. (2025). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Penanaman Modal Asing di Provinsi Sumatera Utara Tahun 2001-2024. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Riset Pendidikan*, 4(2), 8361–8369. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v5i3.1162>
- Sulewski, P., & Stoltmann, D. (2026). Parameterized Kolmogorov – Smirnov Test for Normality. *Applied Sciences*, 16(366), 1–44. <https://doi.org/10.3390/app16010366>
- Tarigan, C., Rotinsulu, T. O., & Tolosang, K. D. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi PMDN di Provinsi Sulawesi Utara Pada Tahun 2003-2018. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 516–522.
- Thorbecke, W. (2023). Sectoral Evidence on Indonesian Economic Performance After the Pandemic. *Asia and the Global Economy*, 3(2), 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.aglobe.2023.100069>
- Turdialiyev, A., & Khujamurotov, S. (2025). How Inflation Affects Investment Strategies. *World Scientific Research Journal*, 39(1), 151–159. Retrieved from <https://scientific-jl.com/wsr>
- Umoru, D., & Hussaini, R. (2022). Exchange Rate Devaluation, Interest Rate Volatility, and Investment Growth: ECOWAS Evidence. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 6(2), 211–226. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v6i2.211-226>
- World Bank. (2020). *Global economic prospects: A World Bank Group flagship report* (June). World Bank Group.
- Wu, J., & Liew, C. Y. (2024). Examining the Effects of and Moderating Influences on Environmental, Social and Governance Information Disclosure on Value-At-Risk: Evidence From Chinese Listed Companies. *International Journal of Business and Society*, 25(1), 148–179. <https://doi.org/10.33736/ijbs.6905.2024>
- Zulaikah. (2024). Peran Kebijakan Fiskal dan Moneter dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro. *Journal of Mandalika Literature*, 6(1), 95–108. Retrieved from <http://ojs.cahayamandalika.com/index.php/jm>