

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Foreign Direct Investment (FDI) menjadi instrumen ekonomi yang krusial dalam memfasilitasi integrasi negara-negara berkembang ke dalam sistem ekonomi global. Berbeda dengan investasi portofolio yang bersifat spekulatif dan jangka pendek, FDI melibatkan komitmen jangka panjang mencakup transfer teknologi, peningkatan kapasitas manajerial, serta perluasan akses pasar internasional. Dalam dua dekade terakhir, terjadi pergeseran di mana arus modal global mulai beralih dari negara-negara maju menuju ekonomi berkembang (*emerging economies*) karena menjanjikan tingkat pengembalian modal yang lebih tinggi serta pasar domestik yang terus tumbuh (Heavilin and Songur, 2020). Bagi negara penerima, FDI tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendanaan eksternal, tetapi juga sebagai mesin penggerak produktivitas melalui efek limpahan (*spillover effects*) yang dapat meningkatkan daya saing industri nasional secara signifikan (Hendy and Beckers, 2024).

Turki merupakan salah satu contoh negara berkembang yang berhasil dalam menarik minat investor asing langsung, terutama sejak fase pemulihan ekonomi di awal milenium. Pasca krisis keuangan tahun 2001, Turki melakukan serangkaian reformasi struktural dan liberalisasi pasar yang secara signifikan meningkatkan kepercayaan investor global. Dimulainya negosiasi akses Uni Eropa pada tahun 2005 meningkatkan kredibilitas ekonomi Turki di mata investor

internasional, karena mencerminkan komitmen negara tersebut terhadap reformasi kelembagaan dan kepastian hukum (Nassour, Meftah and Mirani, 2020). Selain itu, posisi geografis Turki yang strategis menjadikannya pusat penghubung aktivitas ekonomi antara kawasan Eropa dan Asia (Songur, Heavilin and Raya, 2026).

Keunikan posisi geografis yang membentang di dua benua membawa konsekuensi pada terbentuknya dualisme struktur ekonomi yang sangat dinamis di Turki. Wilayah Turki di benua Eropa (*Thrace*) cenderung menjadi pusat integrasi industri manufaktur mutakhir, jasa keuangan, dan perdagangan yang sangat terikat dengan standar regulasi Uni Eropa. Sebaliknya, wilayah di benua Asia (*Anatolia*) berfungsi sebagai basis kekuatan produksi skala besar, koridor energi internasional, serta penghubung pasar ke kawasan Timur Tengah dan Asia Tengah. Perpaduan ini menciptakan sebuah ekosistem ekonomi yang unik, di mana Turki mampu menyerap efisiensi teknologi Barat sekaligus memanfaatkan keunggulan biaya dan akses pasar dari Timur, menjadikannya destinasi investasi yang menawarkan diversifikasi risiko geografis bagi investor global (Kechagia and Metaxas, 2022).

Dualisme ini tidak hanya tercermin pada fisik wilayah, tetapi juga pada orientasi kebijakan strategis pemerintah yang mencoba menyeimbangkan kepentingan antara blok ekonomi Barat dan kekuatan pasar Timur. Karakter ekonomi yang terbentuk dari interaksi dua benua ini menuntut fleksibilitas kelembagaan yang tinggi agar tetap kompetitif di tengah kompetisi global yang semakin ketat. Bagi investor asing, fenomena "transkontinental" ini memberikan keuntungan lokasi (*location advantage*) yang langka, namun di sisi lain juga

mengharuskan mereka untuk memahami kompleksitas geopolitik dan ekonomi yang muncul dari peran ganda Turki sebagai jembatan ekonomi dunia (Abdallah, 2024).

Dalam sisi moneter, Turki secara konsisten menggunakan mata uang Lira Turki (TRY) sebagai alat pembayaran sah, dan tidak menggunakan Euro meskipun memiliki hubungan dagang yang sangat erat dengan kawasan *Eurozone*. Penggunaan Lira merupakan simbol otonomi kebijakan moneter yang memungkinkan Bank Sentral Republik Turki (CBRT) untuk menyesuaikan instrumen moneter dengan kondisi domestik, terutama dalam upaya memacu pertumbuhan ekonomi dan daya saing ekspor. Namun, keterikatan ekonomi yang kuat dengan Eropa menyebabkan Lira sering kali berada di bawah tekanan volatilitas pasar internasional, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investor asing dalam mempertimbangkan risiko nilai tukar dibandingkan dengan stabilitas mata uang Euro (Lazaj, Teta and Xhafka, 2024).

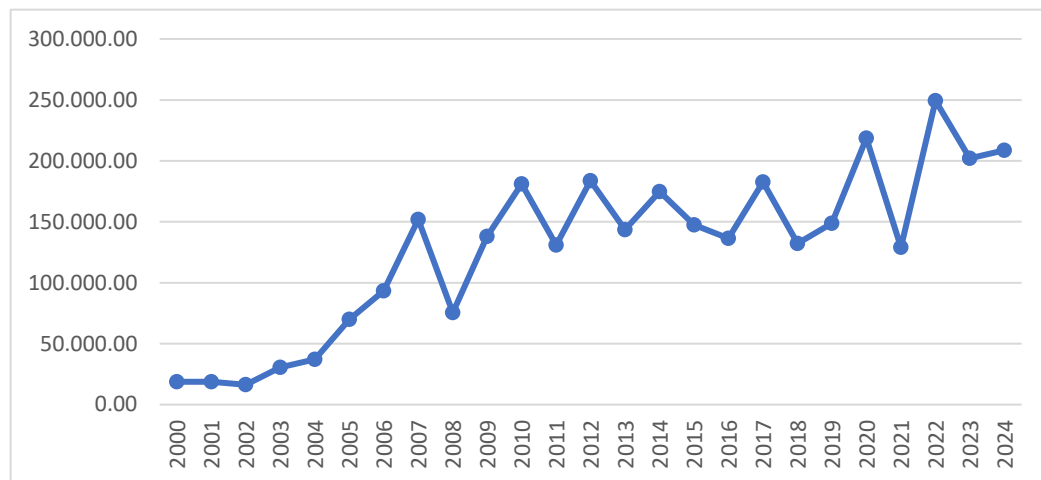
Keputusan Turki untuk tetap mempertahankan Lira dibandingkan mengadopsi Euro juga didasari oleh keinginan untuk menjaga kedaulatan fiskal dan fleksibilitas dalam menghadapi guncangan ekonomi. Dengan memiliki mata uang sendiri, pemerintah Turki melalui otoritas moneter memiliki kendali penuh untuk menggunakan nilai tukar sebagai instrumen penyesuaian guna menjaga keseimbangan neraca pembayaran tanpa harus terikat pada aturan moneter ketat dari Bank Sentral Eropa. Kemampuan untuk mendevalusi mata uang secara mandiri dipandang sebagai strategi krusial untuk mempertahankan keunggulan

komparatif produk ekspor Turki di pasar global, yang menjadi salah satu daya tarik utama bagi investor asing yang berorientasi pada efisiensi biaya produksi (Abdallah, 2024).

Secara sektoral, arus masuk FDI di Turki terkonsentrasi pada industri-industri yang memiliki kontrol ekonomi domestik paling strategis, seperti telekomunikasi, manufaktur, konstruksi, pertambangan, dan transportasi (Yaman-Songur, 2023). Dominasi sektor-sektor ini menunjukkan bahwa investor asing tidak hanya mencari keuntungan jangka pendek, tetapi terlibat dalam pembangunan infrastruktur dasar dan kapasitas industri jangka panjang di Turki (Alalawneh and Nessa, 2020). Menurut Yavas dan Malladi (2020), Kehadiran perusahaan multinasional dalam sektor-sektor tersebut telah menciptakan peluang investasi lanjutan di bidang perbankan dan keuangan, yang semakin memperkuat struktur pasar modal di Turki.

Fenomena menarik untuk dalam sejarah FDI Turki adalah ketahanan arus modal di tengah ketidakpastian ekonomi. Meskipun secara teoretis investasi asing langsung sangat sensitif terhadap risiko dan ketidakpastian (*sunk cost*), Turki sering kali menunjukkan pola yang tidak biasa (Nassour, Meftah and Mirani, 2020). Sebagai contoh, di tengah ketegangan geopolitik dan risiko global yang fluktuatif, arus masuk FDI ke Turki tetap menunjukkan angka yang signifikan. Berdasarkan data tahun 2024, Turki diperkirakan tetap mampu menarik FDI sekitar 11,3 hingga 11,7 miliar USD (Jeke, Matitiba and Apau, 2025).

Gambar 1.1. Aliran Masuk Foreign Direct Investment Turki



Sumber: *Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT)* diolah, 2026

Tingkat suku bunga dipandang sebagai instrumen utama yang menentukan biaya modal sekaligus sinyal kredibilitas kebijakan moneter suatu negara. Bagi investor asing, stabilitas suku bunga bukan hanya sekadar angka teknis, melainkan representasi dari komitmen bank sentral dalam menjaga nilai mata uang dan mengendalikan inflasi (Alshubiri, 2022). Dalam konteks Turki, dinamika suku bunga memiliki posisi yang sangat unik, di mana kebijakan moneter sering kali berada di persimpangan antara teori ekonomi konvensional dan ambisi pertumbuhan ekonomi domestik yang agresif (Adediran, Okunade and Aor, 2022).

Turki sempat mengalami era kepercayaan investor berkat kebijakan suku bunga yang relatif ortodoks dan transparan. Pada fase ini, Bank Sentral Republik Turki (CBRT) secara konsisten menggunakan suku bunga sebagai alat untuk menekan ekspektasi inflasi, yang pada gilirannya menciptakan selisih imbal hasil riil (*real yield*) yang menarik bagi modal asing. Konsistensi kebijakan moneter pada memberikan rasa aman bagi perusahaan multinasional, karena suku bunga yang

stabil memungkinkan kalkulasi pengembalian investasi yang jauh lebih akurat dan terprediksi (Wannisinghe *et al.*, 2023).

Fenomena kebijakan moneter Turki mulai mengalami pergeseran drastis ketika pemerintah mulai mengadopsi pandangan ekonomi "*unorthodox*" yang menyatakan bahwa suku bunga tinggi adalah penyebab, bukan solusi, dari inflasi yang tinggi. Ketidaksesuaian antara teori pasar global dengan kebijakan domestik ini memicu gelombang ketidakpastian yang signifikan di pasar keuangan (McCloud and Delgado, 2022). Intervensi langsung terhadap otonomi bank sentral untuk menurunkan suku bunga di tengah lonjakan inflasi menciptakan persepsi risiko yang luar biasa besar bagi investor asing. Fenomena ini mengakibatkan biaya lindung nilai (*hedging*) menjadi sangat mahal, sehingga menekan minat masuknya *Foreign Direct Investment* (FDI) yang membutuhkan kepastian jangka panjang (Hossain *et al.*, 2024).

Puncak dari volatilitas moneter di Turki ditandai dengan siklus pemangkasan suku bunga yang agresif meskipun nilai tukar Lira mengalami depresiasi tajam. Kebijakan ini sering kali dianggap sebagai eksperimen ekonomi yang menguji ketahanan fundamental nasional, di mana suku bunga tidak lagi berfungsi sebagai jangkar stabilitas, melainkan sebagai instrumen pendorong pertumbuhan jangka pendek yang berisiko tinggi. Ketidakpastian mengenai titik balik kebijakan moneter dari pelonggaran menuju pengetatan kembali, menciptakan pola investasi yang fluktuatif hingga tahun 2024. Bagi investor global, pola suku bunga yang tidak teratur dan aneh menjadi ancaman risiko yang harus dijalankan

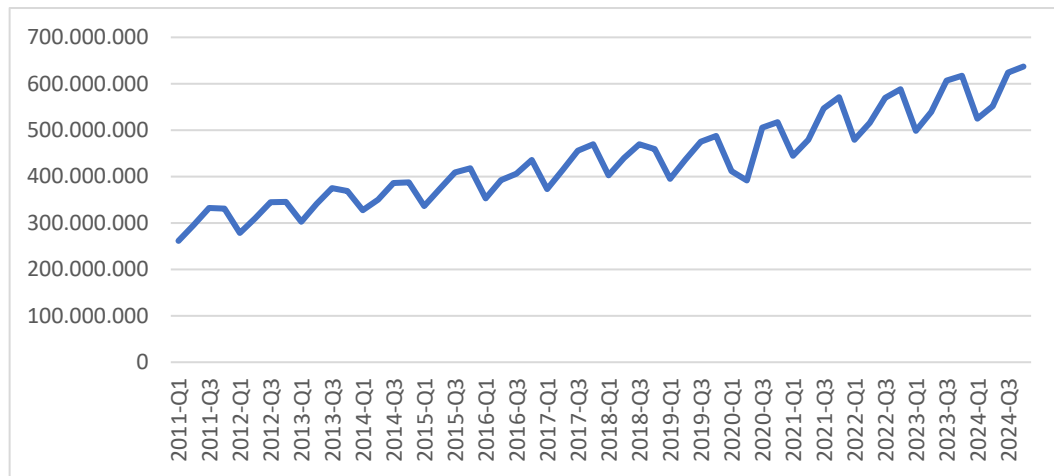
untuk melakukan ekspansi bisnis di pasar yang sangat sensitif terhadap perubahan preferensi politik moneter (Devia and Fadli, 2022).

Pertumbuhan ekonomi yang diproyeksikan melalui Produk Domestik Bruto (GDP) merupakan determinan fundamental yang berfungsi sebagai pull factor atau faktor penarik utama bagi arus investasi asing langsung (Lazaj, Teta and Xhafka, 2024). Dalam kerangka teori investasi internasional, ukuran pasar yang besar dan tingkat pertumbuhan ekonomi yang ekspansif mencerminkan potensi permintaan domestik yang tinggi serta daya beli masyarakat yang kuat (Okşak and Koyuncu, 2021). Bagi perusahaan multinasional, indikator GDP memberikan gambaran mengenai skala ekonomi yang dapat dicapai serta potensi keuntungan jangka panjang yang dapat diperoleh dari aktivitas operasional di negara tujuan.

Pada tahun 2011 mencatatkan lonjakan output ekonomi Turki yang sangat signifikan dalam denominasi Lira pasca pemulihan krisis finansial global. Pertumbuhan GDP riil yang sempat menyentuh angka 11,2 persen pada tahun tersebut memberikan sinyal kuat kepada investor internasional mengenai resiliensi pasar Turki dibandingkan dengan negara-negara tetangganya (Azizov *et al.*, 2023). Peningkatan nilai nominal GDP dalam Lira mencerminkan gairah konsumsi domestik yang masif dan ekspansi sektor industri yang haus akan modal asing guna meningkatkan kapasitas produksi (Ghazouani, 2024). Kepercayaan diri investor asing pada masa ini sangat didorong oleh persepsi bahwa Turki merupakan pasar emerging yang memiliki fundamental permintaan yang sangat dalam dan berkelanjutan.

Perekonomian Turki memasuki fase volatilitas seiring dengan perubahan kondisi likuiditas global dan pergeseran kebijakan moneter di negara-negara maju. Meskipun angka GDP dalam denominasi Lira terus menunjukkan tren kenaikan secara nominal, laju pertumbuhan riilnya mulai mengalami fluktuasi yang cukup tajam akibat berbagai guncangan internal dan eksternal (Abdallah, 2024). Investor *Foreign Direct Investment* (FDI) yang memiliki motif *market-seeking* cenderung bersikap lebih waspada dalam membedah apakah kenaikan angka GDP tersebut didorong oleh produktivitas atau sekadar efek dari kenaikan harga umum (Iweze, Akinsola and Olanrewaju, 2020). Situasi ini menuntut pelaku investasi internasional untuk lebih selektif dalam menempatkan modal jangka panjang pada sektor-sektor yang memiliki ketahanan terhadap perubahan siklus bisnis di Turki.

Struktur ekonomi Turki yang terdiversifikasi pada sektor manufaktur dan jasa memberikan perlindungan terhadap perlambatan ekonomi yang terjadi di kawasan sekitar. Pertumbuhan output yang tercatat dalam mata uang Lira menunjukkan bahwa pasar domestik memiliki daya serap yang besar terhadap produk-produk hasil investasi asing langsung (Kukaj, Nimani and Usaj, 2022). Investor global melihat tren pertumbuhan nominal GDP di Turki sebagai peluang untuk melakukan penetrasi pasar yang lebih dalam, meskipun terdapat tantangan dalam stabilitas makroekonomi (Bazaluk *et al.*, 2025). Konsistensi pertumbuhan dalam denominasi mata uang lokal menjadi indikator bagi perusahaan multinasional bahwa terdapat basis konsumen yang terus berkembang dan membutuhkan pasokan barang serta jasa secara berkelanjutan.

Gambar 1.2. GDP Riil Negara Turki

Sumber: *Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT)* diolah, 2026

Ketangguhan ekonomi Turki kembali terlihat saat dunia menghadapi kontraksi ekonomi akibat pandemi global pada tahun 2020. Turki tercatat sebagai salah satu dari sedikit negara yang mampu mempertahankan pertumbuhan GDP positif dalam mata uang lokal saat mayoritas negara maju mengalami resesi yang dalam (Bazaluk *et al.*, 2025). Keberhasilan mempertahankan aktivitas ekonomi di tengah pembatasan mobilitas global memberikan bukti nyata mengenai kekuatan basis manufaktur dan fleksibilitas rantai pasok domestik Turki (Ghazouani, 2024). Sinyal resiliensi ini menjadi faktor penting yang menjaga minat investor asing agar tetap mempertahankan komitmen investasinya meskipun risiko makroekonomi global sedang memuncak.

Periode pasca-pandemi yang dimulai sejak tahun 2021 hingga 2024 ditandai dengan lonjakan angka GDP nominal yang sangat ekstrem dalam denominasi Lira Turki. Pertumbuhan ekonomi yang ekspansif ini didorong oleh kebijakan stimulus domestik serta pemulihan sektor ekspor yang memanfaatkan

skala ekonomi sebagai keunggulan kompetitif (Hameli and Rençber, 2020). Bagi investor internasional, fenomena pertumbuhan GDP yang sangat tinggi dalam beberapa tahun terakhir menciptakan perdebatan mengenai keberlanjutan daya beli riil masyarakat di masa depan (Ibrahimov *et al.*, 2023). Skala ekonomi yang terlihat begitu besar secara nominal harus diimbangi dengan analisis biaya input yang juga meningkat drastis agar profitabilitas perusahaan multinasional tetap terjaga dalam jangka panjang.

Besaran pasar mata uang Lira yang berkaitan dengan daya tarik FDI di Turki sangat dipengaruhi oleh persepsi investor mengenai potensi pengembalian modal yang stabil. Jika GDP dianggap sebagai indikator peluang keuntungan, maka fluktuasi yang terjadi sepanjang periode pengamatan memberikan pelajaran berharga mengenai pentingnya diversifikasi risiko bagi perusahaan asing (Nguyen, 2022). Menurut Öztürk dan Saygın (2020), Pertumbuhan output nasional yang tetap tangguh menjadi alasan utama mengapa Turki masih mampu menarik minat perusahaan global meski di tengah lingkungan moneter yang dinamis. Membuktikan bahwa faktor ukuran pasar tetap menjadi daya tarik yang sulit diabaikan oleh para pemangku kepentingan dalam dunia investasi internasional di wilayah Eropa dan Asia.

Nilai tukar (*exchange rate*) merupakan faktor penentu yang sangat krusial dalam memengaruhi arus modal asing, karena ia menentukan nilai valuasi aset serta biaya konversi keuntungan bagi investor internasional (Köse and Ünal, 2024). Dalam konteks ekonomi Turki, pergerakan nilai tukar Lira terhadap Dolar Amerika

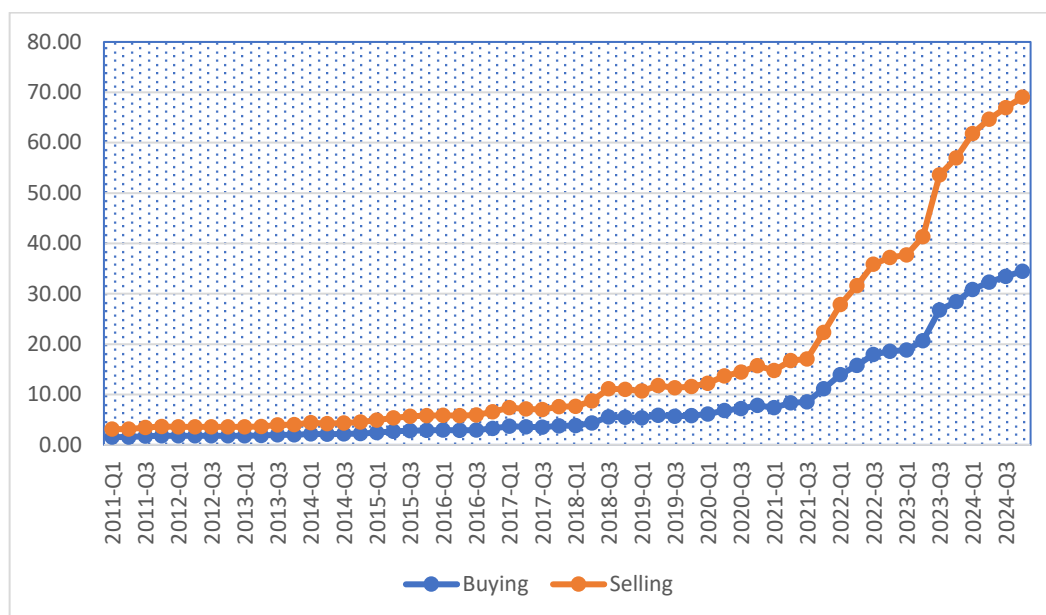
Serikat (TRY/USD) tidak hanya mencerminkan daya saing harga domestik, tetapi juga menjadi barometer bagi tingkat risiko dan stabilitas kebijakan moneter negara tujuan. Perubahan nilai tukar ini memberikan dampak ganda yang kompleks terhadap keputusan perusahaan multinasional; di satu sisi ia dapat bertindak sebagai penarik investasi melalui efisiensi biaya, namun di sisi lain ia dapat menjadi penghambat akibat ketidakpastian yang ditimbulkannya (Hameli and Rençber, 2020).

Awal dekade 2000-an, Turki melakukan reformasi moneter besar-besaran pasca krisis tahun 2001, termasuk redenominasi Lira pada tahun 2005. Pada periode ini hingga tahun 2010, nilai tukar Lira terhadap Dolar cenderung lebih stabil dan dapat diprediksi. Stabilitas ini menjadi landasan kuat bagi masuknya FDI, karena investor memandang Turki sebagai lokasi yang memiliki kepastian nilai aset yang tinggi. Hubungan antara stabilitas nilai tukar dan kepercayaan investor ini memperlihatkan bahwa mata uang yang sehat merupakan prasyarat bagi masuknya modal jangka panjang yang berkualitas (Azizov *et al.*, 2023).

Memasuki periode 2011 hingga 2017, terjadi pergeseran dinamika di mana Lira mulai mengalami depresiasi secara bertahap. Fenomena pelemahan mata uang ini sering kali dikaitkan dengan peningkatan daya tarik investasi melalui wealth effect, di mana penurunan nilai Lira terhadap Dolar membuat aset-aset domestik, harga tanah, dan biaya tenaga kerja di Turki menjadi relatif lebih murah bagi investor asing yang memegang mata uang keras (Azizov *et al.*, 2023). Pada fase ini, meskipun Lira melemah, arus FDI ke Turki tetap menunjukkan ketahanan karena

investor memanfaatkan penurunan biaya masuk (*cost of entry*) untuk mengamankan posisi pasar antara Eropa dan Asia.

Gambar 1.3. Nilai Tukar Lira terhadap Dolar



Sumber: *Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT)* diolah, 2026

Titik balik terjadi pada pertengahan tahun 2018, di mana Turki menghadapi krisis mata uang yang menyebabkan Lira anjlok sangat dalam terhadap Dolar AS. Nilai tukar yang semula berada di kisaran 3,7 TRY/USD pada awal 2018 melonjak hingga melampaui 6 TRY/USD dalam waktu singkat. Fenomena ini menciptakan risiko volatilitas yang ekstrem bagi sektor korporasi yang memiliki ketergantungan tinggi pada pendanaan luar negeri dan input impor. Volatilitas nilai tukar yang sangat tinggi terbukti memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap arus masuk FDI dalam jangka panjang, karena ketidakpastian nilai tukar meningkatkan risiko kerugian saat investor ingin melakukan pengambilan keuntungan kembali ke negara asal (Köse and Ünal, 2024).

Situasi semakin memburuk pada periode 2021 hingga 2024, di mana Lira terus mencatatkan rekor pelemahan terendah terhadap Dolar AS hingga mencapai angka di atas 30 TRY/USD pada tahun 2024. Depresiasi yang sangat tajam ini terjadi bersamaan dengan kebijakan moneter domestik yang cenderung tidak ortodoks di beberapa periode, yang memicu keraguan pasar terhadap independensi otoritas moneter (Cutcu and Keser, 2025). Pelemahan nilai tukar yang berlarut-larut ini secara teori seharusnya memberikan insentif ekspor yang besar bagi perusahaan manufaktur berbasis FDI di Turki (Ilham, Vaqif and Calal, 2023).

Fenomena paradoks nilai tukar di Turki selama dua dekade terakhir menunjukkan bahwa pelemahan mata uang tidak selamanya menjadi faktor penarik investasi melalui mekanisme harga murah. Ketika depresiasi berubah menjadi volatilitas yang tidak terkendali, ia justru menjadi sinyal risiko yang dapat menghalangi masuknya modal asing (Hameli and Rençber, 2020; Köse and Ünal, 2024).

Menurut Kechagia dan Metaxas (2022) Kualitas institusi dan stabilitas politik merupakan pondasi utama yang menentukan keputusan investor internasional dalam mengalokasikan modal jangka panjang. Dalam konteks investasi asing langsung, kepastian hukum dan keamanan politik bertindak sebagai jaminan bahwa aset milik investor tidak akan terancam oleh perubahan kekuasaan atau regulasi yang mendadak (Fon and Alon, 2022). Bagi negara seperti Turki, variabel stabilitas pemerintahan sering kali menjadi faktor yang lebih krusial

dibandingkan insentif fiskal, mengingat posisi geografisnya yang berada di wilayah dengan risiko geopolitik tinggi.

Pada awal dekade 2010-an, Turki sempat dipandang sebagai puncak stabilitas di kawasan Mediterania Timur dan Timur Tengah. Keberhasilan pemerintah dalam melakukan reformasi struktural pasca-krisis 2001 dan komitmen untuk menyelaraskan regulasi dengan standar Uni Eropa menciptakan iklim investasi yang sangat kondusif (Efthimiou, 2024). Selama rentang waktu ini, indeks pemerintahan Turki mencerminkan optimisme tinggi karena adanya konsensus politik yang kuat untuk mendukung keterbukaan pasar dan perlindungan terhadap hak milik asing.

Gejala instabilitas institusional di Turki mulai terlihat sejak tahun 2013 ketika ketegangan domestik dan polarisasi sosial akibat peristiwa Gezi Park muncul ke permukaan. Fenomena demonstrasi besar di wilayah perkotaan sering kali dianggap oleh pengamat internasional sebagai sinyal awal dari meningkatnya risiko politik yang dapat mengganggu operasional bisnis (Aloui, Hamdaoui and Maktouf, 2024). Persepsi risiko di pasar global cenderung bereaksi jauh lebih cepat terhadap insiden sosial dibandingkan dengan indikator makroekonomi riil yang bersifat lambat (Shamsub and Haque, 2021). Ketidakpastian mengenai arah stabilitas sosial pasca-protes massa menciptakan sentimen negatif yang memaksa investor asing untuk meninjau kembali premi risiko investasi mereka di negara tujuan.

Pada pertengahan 2016, terjadi peristiwa percobaan kudeta yang mengguncang tatanan nasional Turki. Kejadian ini memicu perubahan mendasar

dalam tata kelola pemerintahan, termasuk penerapan kondisi darurat yang memberikan kewenangan eksekutif yang sangat luas dalam jangka waktu lama (Saidi and Ochi, 2023). Bagi pelaku investasi asing, fase ini merupakan periode penuh ketidakpastian di mana perubahan kerangka hukum dapat terjadi secara mendadak tanpa melalui proses legislasi yang normal (Thuy *et al.*, 2025). Peningkatan kontrol sepihak oleh pemerintah sering kali dipandang sebagai ancaman terhadap independensi lembaga-lembaga ekonomi yang seharusnya bersifat otonom dalam mengambil keputusan.

Transisi sistem pemerintahan Turki dari parlementer menjadi Presidensial Eksekutif pada tahun 2018 menjadi babak baru yang mengubah wajah birokrasi secara total. Meskipun perubahan struktur ini menjanjikan kecepatan dalam pengambilan keputusan, pelemahan mekanisme kontrol dan penyeimbang (*checks and balances*) dapat menggerus kepercayaan investor jangka panjang (Malik and Sah, 2024). Konsolidasi kekuasaan yang sangat terpusat membuat kebijakan ekonomi menjadi sangat sensitif terhadap perubahan preferensi politik personal dari tingkat tertinggi pemerintahan (Priyadi *et al.*, 2024). Ketidakpastian mengenai keberlanjutan kebijakan pasca-transisi struktur pemerintahan sering kali berkaitan erat dengan stagnasi aliran modal asing yang membutuhkan kepastian aturan main yang tidak mudah berubah.

Intervensi politik terhadap lembaga-lembaga strategis, termasuk seringnya pergantian kepemimpinan di Bank Sentral Turki (CBRT) antara tahun 2019 hingga 2023, menjadi cerminan nyata dari tingginya volatilitas indeks pemerintahan.

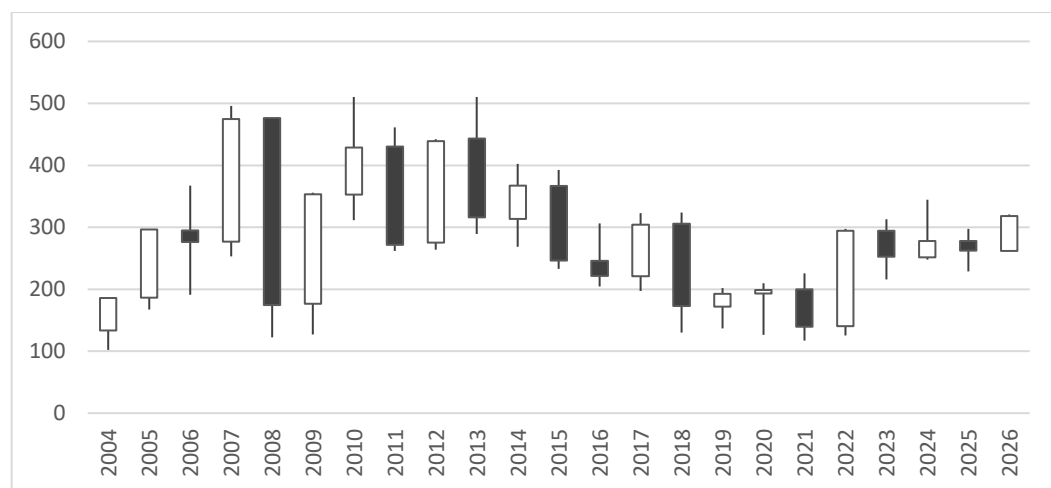
Frekuensi pergantian personel pada jabatan kunci dalam waktu singkat menciptakan keraguan mengenai kredibilitas dan konsistensi arah kebijakan moneter nasional (Yin, Moon and Huang, 2025). Menurut Huynh dan Tran (2025) bagi investor multinasional yang melakukan perencanaan hingga dua dekade ke depan, perubahan personel pemerintahan yang terlalu cepat dianggap sebagai risiko operasional yang sangat serius. Volatilitas pada level pengambil kebijakan mencerminkan rendahnya kualitas institusi yang dapat mengakibatkan ketidakefisienan dalam pelaksanaan proyek investasi skala besar.

Perkembangan sektor keuangan di negara tujuan investasi merupakan indikator krusial yang menentukan keputusan ekspansi perusahaan multinasional dalam jangka panjang. Keberadaan pasar modal yang likuid mencerminkan tingkat kematangan ekosistem bisnis dan ketersediaan infrastruktur pendukung bagi para pemilik modal (Gnangnon, 2022). Investor *Foreign Direct Investment* (FDI) memandang kinerja bursa saham sebagai cerminan dari penilaian pasar terhadap prospek pertumbuhan korporasi yang beroperasi di wilayah domestik (Destek *et al.*, 2023). Kepercayaan diri investor asing biasanya menguat saat indeks pasar modal menunjukkan tren yang stabil, karena kondisi tersebut memberikan kemudahan dalam menentukan valuasi aset saat melakukan skema penggabungan atau akuisisi.

Integrasi pasar modal Turki ke dalam sistem keuangan global menyebabkan pergerakan BIST 100 sangat sensitif terhadap arus modal internasional sejak awal tahun 2011. Fase ini ditandai dengan pertumbuhan volume perdagangan yang didorong oleh tingginya likuiditas global dan minat investor

portofolio terhadap pasar negara berkembang di wilayah Eropa dan Asia (Kurul, 2021). Kondisi pasar yang bergairah di *Borsa Istanbul* memberikan sinyal psikologis positif bahwa lingkungan ekonomi makro Turki berada dalam kondisi sehat (Bolek, Bolek and Zengin, 2025). Mekanisme transmisi informasi dari pasar saham ke sektor riil ini membantu investor FDI dalam memitigasi ketidakpastian informasi sebelum menanamkan modal secara permanen.

Gambar 1.4. Data Historis Indeks BIST 100



Sumber: *Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT)* diolah, 2026

Dinamika bursa saham Turki menghadapi tantangan besar seiring dengan meningkatnya ketegangan geopolitik dan fluktuasi kebijakan domestik pasca tahun 2013. Penurunan indeks BIST 100 dalam beberapa periode sering kali terjadi beriringan dengan penarikan modal asing secara besar-besaran, yang kemudian memberikan tekanan pada persepsi risiko investasi secara keseluruhan (Kurul, 2021). Menurut Al-Rimawi dan Kaddumi (2021) bagi pelaku investasi jangka panjang, volatilitas yang ekstrem di bursa saham mencerminkan adanya potensi kerentanan pada struktur permodalan korporasi di negara tujuan. Hal ini

menyebabkan banyak perusahaan multinasional mengambil sikap waspada karena pasar keuangan yang tidak stabil dapat mengganggu akses terhadap pendanaan lokal.

Transisi pemerintahan menuju sistem presidensial pada tahun 2018 menciptakan pola pergerakan indeks yang semakin sensitif terhadap pernyataan politik dan kebijakan otoritas moneter. Ketidakpastian mengenai independensi lembaga keuangan sering kali tecermin dari fluktuasi tajam indeks pasar modal dalam merespons pergantian pejabat ekonomi di tingkat pusat (Bajaher, Habbash and Alborr, 2020). Pasar ekuitas yang berfungsi sebagai barometer ekspektasi masa depan cenderung menunjukkan volatilitas tinggi saat arah kebijakan ekonomi nasional cenderung tidak konsisten (Tite *et al.*, 2022).

Hubungan antara pertumbuhan output nasional dalam denominasi mata uang lokal dengan risiko institusional yang tidak stabil menuntut adanya kajian yang lebih mendalam mengenai pola perilaku investor internasional di Turki. Mengingat interaksi antara ekspansi pasar yang diproyeksikan oleh GDP, penggambaran resiko melalui suku bunga, sinyal kepercayaan melalui indeks BIST 100, serta tantangan dalam aspek stabilitas pemerintahan dan volatilitas kurs tengah, diperlukan sebuah penelitian untuk membedah determinan investasi asing. Berdasarkan pertimbangan fenomena-fenomena strategis tersebut, maka penelitian ini difokuskan pada judul: **“Analisis Pengaruh Suku Bunga, Gross Domestic Product, Nilai Tukar, Indeks Pemerintah, dan BIST 100 Terhadap Foreign Direct Investment Turki”**.

1.2 Rumusan Masalah

Arus investasi asing langsung ke Turki dipengaruhi oleh interaksi antara kapasitas pasar domestik, tingkat suku bunga, stabilitas institusional, dan kinerja sektor keuangan. Sebagaimana telah dipaparkan pada bagian latar belakang, meskipun Turki menawarkan potensi skala ekonomi yang besar melalui GDP dalam Lira, terdapat tantangan berupa fluktuasi nilai tukar, suku bunga, pergeseran indeks stabilitas pemerintahan, serta volatilitas pasar modal yang memengaruhi persepsi risiko investor. Sebagai langkah lanjutan untuk menguji peran variabel-variabel tersebut dalam menentukan arus *Foreign Direct Investment* di Turki, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
2. Apakah GDP berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
3. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
4. Apakah Indeks Pemerintah berpengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang?
5. Apakah BIST 100 pengaruh terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Suku Bunga terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Produk Domestik Bruto (GDP) terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Nilai Tukar (Exchange Rate) terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Indeks Pemerintah (Government Index) terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja pasar modal (BIST 100) terhadap *Foreign Direct Investment* di Turki baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

1.4 Ruang Lingkup

Penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup tertentu untuk menjaga fokus analisis agar tetap tajam dan sesuai dengan permasalahan yang diangkat. Subjek

penelitian ini berfokus pada negara Turki, yang dipilih karena karakteristik uniknya sebagai negara *emerging market* yang mengalami dinamika ekonomi dan institusional luar biasa selama masa pengamatan. Materi penelitian dibatasi pada analisis pengaruh variabel independen yang meliputi Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (GDP), Nilai Tukar menggunakan Kurs Tengah Lira terhadap Dolar Amerika Serikat (TRY/USD), Stabilitas Pemerintahan (*Government Index*), serta kinerja pasar modal Turki (BIST 100) terhadap variabel dependen yaitu arus masuk *Foreign Direct Investment* (FDI) di Turki. Seluruh analisis dilakukan menggunakan data sekunder deret waktu (*time series*) dalam format kuartalan (*quarterly*) yang mencakup rentang waktu mulai dari tahun 2011 hingga tahun 2024.

1.5 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Pemerintah dan Otoritas Pengambil Kebijakan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran serta bahan pertimbangan bagi pemerintah Turki, maupun negara-negara *emerging market* lainnya termasuk Indonesia, dalam

merumuskan strategi makroekonomi yang lebih efektif guna menarik arus investasi asing langsung.

b. Bagi Investor dan Perusahaan Multinasional

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman atau referensi bagi para investor internasional serta perusahaan multinasional dalam mengevaluasi profil risiko dan peluang pasar di Turki. Dengan memahami pengaruh variabel GDP, nilai tukar, indeks pemerintahan, dan indeks pasar modal BIST 100, investor dapat melakukan kalkulasi biaya investasi yang lebih akurat serta memitigasi risiko ketidakpastian ekonomi sebelum menanamkan modal dalam jangka panjang.

2. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan konseptual dalam memperkaya literatur di bidang ilmu Ekonomi Pembangunan, khususnya yang berkaitan dengan ekonomi internasional dan investasi asing langsung. Hasil penelitian ini dapat berfungsi sebagai tambahan referensi ilmiah mengenai determinan FDI pada negara yang memiliki karakteristik volatilitas ekonomi tinggi.