

Pengaruh Arus Modal Asing dan Perbedaan Suku Bunga Global terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Hasbi Dwi Oktafianto¹, Hajar Chair Ar Rachman², Rizal Maulana³, Perwito⁴
Manajemen, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Bandung, Kota Bandung, Indonesia^{1,2,3,4}

*Email 220313099@umbandung.ac.id¹, 220313095@umbandung.ac.id²,
220313228@umbandung.ac.id³, perwito@umbandung.ac.id⁴

Sejarah Artikel:

Diterima	10-01-2026
Disetujui	20-01-2026
Diterbitkan	22-01-2026

ABSTRACT

The purpose of the study is to test and analyze the Influence of Foreign Capital Flows and Global Interest Rate Differences on the Stability of the Financial System of Developed and Developing Countries in the period 2014 - 2024 both partially and simultaneously. This type of research uses a quantitative approach, namely, the sampling technique using purposive sampling. Data analysis used was panel data regression analysis. Statistical test using Software Eviews 12. The samples obtained were 3 with observation results of 33 samples. The results of the analysis show that the NCI has not had a significant effect on the stability of the financial system, indicating that the volatility of international capital flows does not directly weaken banking resilience. Conversely, TEAL has a positive and significant effect on financial system stability, signaling that well-managed global financial integration can strengthen banking resilience through risk diversification and access to international liquidity. Simultaneously, NCI and TEAL have a significant effect on the stability of the financial system with a very high level of clear power of the model. These findings underscore the importance of the role of financial intermediaries in managing global risks and strengthening financial system stability amid increasing international financial integration.

Keywords: Foreign Capital Flows, Global Interest Rates, Financial System Stability, NCI, TEAL and Z-score.

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan menganalisa Pengaruh Arus Modal Asing dan Perbedaan Suku Bunga Global terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Negara Maju dan Berkembang pada periode 2014 - 2024 baik secara parsial maupun simultan. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yakni, teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Uji statistik menggunakan Software Eviews 12. Sampel yang diperoleh sebanyak 3 dengan hasil observasi sebanyak 33 sampel. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial NCI tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, yang mengindikasikan bahwa volatilitas arus modal internasional tidak secara langsung melemahkan ketahanan perbankan. Sebaliknya, TEAL berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, menandakan bahwa integrasi keuangan global yang dikelola dengan baik dapat memperkuat ketahanan perbankan melalui diversifikasi risiko dan akses terhadap likuiditas internasional. Secara simultan, NCI dan TEAL berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan dengan tingkat daya jelas model yang sangat tinggi. Temuan ini menegaskan pentingnya peran lembaga intermediasi keuangan dalam mengelola risiko global dan memperkuat stabilitas

sistem keuangan di tengah meningkatnya integrasi keuangan internasional.

Katakunci: *Arus Modal Asing, Suku Bunga Global, Stabilitas Sistem Keuangan, NCI, TEAL dan Z-score.*

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Oktafianto, H. D., Ar Rachman, H. C., & Maulana, R. &Perwito, P., (2026). Pengaruh Arus Modal Asing dan Perbedaan Suku Bunga Global terhadap Stabilitas Sistem Keuangan. Jejak Digital: Jurnal Ilmiah Multidisiplin, 2(1), 2246-2257. <https://doi.org/10.63822/es6d3j33>

PENDAHULUAN

Globalisasi keuangan telah meningkatkan mobilitas modal lintas negara, khususnya dalam bentuk arus modal asing, yang dipengaruhi oleh perbedaan suku bunga global. Secara teoretis, arus modal asing dan perbedaan tingkat suku bunga antarnegara diharapkan dapat meningkatkan efisiensi alokasi modal, memperluas akses pembiayaan, serta memperkuat stabilitas sistem keuangan melalui peningkatan likuiditas dan diversifikasi risiko (Lodewijks, 2023). Namun, dinamika empiris menunjukkan bahwa arus modal asing bersifat fluktuatif dan sensitif terhadap perubahan kondisi keuangan global, sehingga berpotensi menimbulkan ketidakstabilan sistem keuangan, terutama pada negara dengan struktur keuangan yang belum sepenuhnya matang (Ruda & Kraus, 2024).

Kondisi tersebut menjadi relevan bagi negara maju dan berkembang di Benua Amerika, yang memiliki tingkat kedalaman pasar keuangan dan kapasitas intermediasi yang berbeda. Perbedaan respons sistem keuangan terhadap arus modal asing dan perubahan suku bunga global dapat tercermin dalam stabilitas perbankan yang diukur menggunakan Z-score, sebagai indikator ketahanan bank terhadap risiko kebangkrutan (Ebire et al., 2021).

Dalam konteks tersebut, stabilitas sistem keuangan menjadi isu yang sangat penting, khususnya bagi negara maju dan berkembang yang semakin terintegrasi dalam sistem keuangan global. Stabilitas sistem keuangan tidak hanya ditentukan oleh kualitas aset perbankan, tetapi juga oleh kemampuan lembaga keuangan dalam menyerap guncangan ekonomi dan menjaga keberlanjutan fungsi intermediasi. Oleh karena itu, diperlukan indikator yang mampu menggambarkan ketahanan sistem keuangan secara komprehensif. Salah satu indikator yang banyak digunakan dalam kajian lintas negara adalah Z-score, yang mengukur jarak institusi keuangan dari kondisi kebangkrutan dengan mempertimbangkan profitabilitas, permodalan, dan volatilitas kinerja (Mare et al., 2017).

Di sisi lain, meningkatnya *Net Capital Inflows* (NCI) dan tingginya *Total External Assets and Liabilities* (TEAL) sebagai indikator keterbukaan keuangan berpotensi memengaruhi stabilitas sistem keuangan. Arus modal masuk yang besar dapat meningkatkan likuiditas dan mendorong pertumbuhan ekonomi, namun juga dapat memicu pengambilan risiko berlebihan oleh sektor keuangan. Demikian pula, tingginya posisi aset dan kewajiban eksternal dapat memperbesar eksposur terhadap risiko global. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana arus modal internasional dan keterbukaan keuangan memengaruhi stabilitas sistem keuangan negara maju dan berkembang (Saad & Sági, 2025). Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk memberikan bukti empiris terkait hubungan tersebut dengan menggunakan Z-score sebagai proksi stabilitas sistem keuangan.

Rata rata Z-score perbankan pada website World Bank relatif stabil selama periode 2014-2022 yakni di kisaran nilai 22, mencerminkan ketahanan sistem perbankan yang cukup baik. Namun, terjadi penurunan tajam pada tahun 2023 ke nilai 21 yang mengindikasikan meningkatnya tekanan terhadap stabilitas perbankan, sebelum kembali pulih ke nilai 22 pada tahun 2024 (Bank, 2024).

Data *Net Capital Inflows* (NCI) menunjukkan tren peningkatan dari 2014-2022 dengan nilai bergerak di kisaran 33 hingga mencapai puncak sekitar 35 pada 2022, diikuti penurunan signifikan pada 2023 di kisaran 30 dan pemulihan terbatas pada 2024 di kisaran 31. Pola ini menggambarkan volatilitas arus modal internasional yang tinggi serta sensitivitasnya terhadap dinamika global (Bank, 2024).

Sementara itu, TEAL meningkat hingga 2018 di kisaran 6 dan mengalami lonjakan pada 2021 ke 10, kemudian menurun secara signifikan pada periode 2022-2023 sebelum relatif stabil pada 2024 di kisaran 3, yang mencerminkan fluktuasi tingkat keterbukaan dan eksposur keuangan eksternal negara sampel (Bank, 2024).

Fenomena yang muncul dalam penelitian ini adalah semakin intensifnya globalisasi dan integrasi keuangan internasional, yang tercermin dari meningkatnya arus modal internasional (*Net Capital Inflows/NCI*) serta besarnya kepemilikan aset dan kewajiban eksternal (*Total External Assets and Liabilities/TEAL*) pada negara maju dan berkembang. Meskipun integrasi keuangan tersebut berpotensi memperluas akses pembiayaan dan meningkatkan efisiensi alokasi modal, bukti empiris menunjukkan adanya fluktuasi NCI, lonjakan TEAL, serta penurunan Z-score perbankan pada periode tertentu, yang mengindikasikan meningkatnya kerentanan sistem keuangan terhadap guncangan eksternal.

Secara teoretis, NCI dan TEAL diharapkan dapat memperkuat stabilitas melalui peningkatan likuiditas dan pendalaman keuangan (Fund, 2020). Namun, dinamika empiris justru memperlihatkan tingkat volatilitas yang berpotensi meningkatkan risiko sistemik. Kondisi tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai apakah integrasi keuangan mampu memperkuat ketahanan sistem keuangan atau justru menjadi sumber kerentanan, sehingga diperlukan pengujian empiris terhadap pengaruh NCI dan TEAL terhadap stabilitas sistem keuangan dengan menggunakan Z-score sebagai indikator utama.

Dalam kerangka *Theory of Financial Intermediation*, meningkatnya integrasi keuangan global yang tercermin dari besarnya arus modal internasional (NCI) dan tingginya keterbukaan keuangan (TEAL) dipahami sebagai faktor yang secara langsung memengaruhi fungsi dan stabilitas perbankan sebagai lembaga intermediasi utama. Secara teoretis, peningkatan arus modal seharusnya memperkuat stabilitas melalui tambahan likuiditas dan diversifikasi risiko yang tercermin pada nilai Z-score yang lebih tinggi (Fund, 2020). Namun, temuan empiris berupa fluktuasi NCI, lonjakan TEAL, dan penurunan Z-score pada periode tertentu menunjukkan bahwa integrasi keuangan tidak selalu meningkatkan efektivitas intermediasi, melainkan dapat mendorong pengambilan risiko dan memperbesar kerentanan terhadap guncangan eksternal. Kondisi ini menegaskan adanya kesenjangan antara ekspektasi teoretis dan realitas empiris (Bank, 2024).

Penelitian Lin et al (2025), Andini & Falianty (2022) dan Ebire et al (2021) menunjukkan bahwa arus modal asing berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. Sedangkan penelitian dari Eberhardt & Presbitero (2021) menunjukkan bahwa arus modal asing tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian Lin et al (2025) dan Munir et al (2025) menunjukkan bahwa suku bunga global berpengaruh terhadap stabilitas keuangan. Sedangkan Durguti et al (2025) dan Ullah et al (2024) menunjukkan bahwa suku bunga global tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Net Capital Inflows* (NCI) dan *Total External Assets and Liabilities* (TEAL) terhadap stabilitas sistem keuangan negara maju dan berkembang dengan menggunakan Z-score sebagai indikator stabilitas.

Theory of Financial Intermediation adalah teori intermediasi keuangan kontemporer menekankan pergeseran dari kerangka tradisional berbasis biaya transaksi dan asimetri informasi menuju dua fungsi utama yang lebih relevan dalam sistem keuangan modern. Pertama, lembaga intermediasi berperan aktif dalam perdagangan dan alokasi risiko melalui instrumen keuangan kompleks, seperti derivatif dan sekuritisasi, yang memungkinkan rekayasa serta transfer risiko secara efisien. Kedua, intermediasi berfungsi mengurangi biaya partisipasi investor dengan menyederhanakan kompleksitas pasar, sehingga mempermudah akses dan keterlibatan pelaku non-profesional. Dengan demikian, intermediasi tidak lagi diposisikan sebagai penghubung pasif, melainkan sebagai pengelola risiko dan penyedia solusi keuangan yang berperan strategis dalam struktur pasar keuangan kontemporer (Allen & Santomero, 1997).

Net Capital Inflows didefinisikan sebagai selisih bersih antara arus masuk modal asing dan arus keluar modal ke luar negeri dalam suatu negara pada periode tertentu. Menurut *International Monetary*

Fund (IMF), NCI mencerminkan posisi bersih penerimaan modal suatu negara yang berasal dari investasi portofolio, investasi langsung, dan investasi lainnya, yang berperan penting dalam pembiayaan defisit eksternal dan dinamika sektor keuangan domestik. Total External Assets and Liabilities mencerminkan total posisi keuangan eksternal suatu negara. Indikator ini sering digunakan sebagai ukuran keterbukaan dan integrasi keuangan internasional, yang dapat memperbesar eksposur negara terhadap guncangan global (Fund, 2020). Sementara itu, (Obstfeld & Rogoff (1996) menjelaskan bahwa arus modal internasional, termasuk NCI, merupakan mekanisme utama penyaluran tabungan global ke negara-negara dengan peluang investasi yang lebih tinggi, namun bersifat volatil dan berpotensi memengaruhi stabilitas makroekonomi serta sistem keuangan. Dengan demikian, NCI tidak hanya mencerminkan ketersediaan pembiayaan eksternal, tetapi juga tingkat eksposur suatu negara terhadap guncangan keuangan global.

Total External Assets and Liabilities (TEAL) merujuk pada total nilai aset keuangan yang dimiliki penduduk suatu negara di luar negeri dan kewajiban keuangan terhadap pihak asing, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut Lane & Milesi-Ferretti (2007), TEAL merupakan indikator utama keterbukaan dan integrasi keuangan internasional, karena menggambarkan sejauh mana suatu negara terlibat dalam transaksi keuangan lintas batas. Lebih lanjut, Lane & Milesi-Ferretti (2007) menekankan bahwa tingkat TEAL yang tinggi mencerminkan meningkatnya keterkaitan negara dengan sistem keuangan global, yang dapat memberikan manfaat berupa diversifikasi risiko dan pendalaman pasar keuangan, tetapi juga meningkatkan kerentanan terhadap krisis eksternal. Oleh karena itu, TEAL sering digunakan sebagai proksi struktural keterbukaan keuangan dalam studi stabilitas sistem keuangan.

Z-score merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat stabilitas dan ketahanan sektor perbankan terhadap risiko kebangkrutan. Menurut (Boyd & Runkle, 1993), Z-score menunjukkan jarak suatu bank dari kondisi insolvency dengan mengombinasikan profitabilitas, permodalan, dan volatilitas kinerja. Menurut Laeven & Valencia (2018), nilai Z-score yang lebih tinggi mengindikasikan sistem perbankan yang lebih stabil karena bank memiliki bantalan modal dan laba yang cukup untuk menyerap guncangan ekonomi. Z-score banyak digunakan dalam penelitian lintas negara karena mampu memberikan ukuran stabilitas yang komprehensif dan dapat dibandingkan antar sistem keuangan.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan dari bank negara maju dan berkembang pada Benua Amerika. Data diperoleh melalui website resmi World Bank yang diakses melalui www.worldbank.org dan situs IMF yang diakses melalui www.imf.org. Populasi dalam penelitian ini adalah negara maju dan berkembang pada Benua Amerika. Metode pengambilan data sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Kriteria dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Negara yang berada di Benua Amerika, baik yang termasuk dalam kategori negara maju maupun negara berkembang, sesuai dengan klasifikasi lembaga internasional seperti World Bank dan IMF.
2. Negara yang memiliki sistem keuangan dan sektor perbankan yang aktif serta terintegrasi dalam sistem keuangan global, sehingga relevan untuk mengkaji dampak arus modal internasional dan perbedaan suku bunga global terhadap stabilitas sistem keuangan.
3. Negara yang secara konsisten memiliki ketersediaan data sekunder yang lengkap dan berkesinambungan terkait variabel penelitian, khususnya data *Net Capital Inflows* (NCI), *Total*

External Assets and Liabilities (TEAL), serta indikator stabilitas sistem keuangan (Z-score) pada periode pengamatan.

4. Negara yang datanya dapat diakses secara resmi melalui World Bank dan *International Monetary Fund* (IMF), sehingga menjamin validitas, reliabilitas, dan keterbandingan data antarnegara.
5. Negara yang merepresentasikan tingkat perkembangan ekonomi yang berbeda, yaitu satu negara maju dan dua negara berkembang, guna memungkinkan analisis komparatif terhadap pengaruh arus modal dan faktor global pada kondisi struktural ekonomi yang berbeda.

Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh 3 Negara yang dijadikan sebagai objek penelitian, data yang diperoleh berjumlah 33 data pengamatan yaitu diantaranya United States, Brazil, dan Guatemala. Data yang akan diolah menggunakan software *Eviews 12* dan *Microsoft Excel*. Proses analisis data mencakup analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, serta uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	1.233546	0.471431	0.620247
Median	1.196361	0.483089	0.735367
Maximum	1.500129	0.961451	1.000859
Minimum	0.968380	0.067277	-0.013410
Std. Dev.	0.194505	0.275626	0.303057
Skewness	0.228415	0.093341	-0.510436
Kurtosis	1.509541	1.869222	1.920106
Jarque-Bera	3.341472	1.806075	3.036482
Probability	0.188109	0.405337	0.219097
Sum	40.70703	15.55724	20.46816
Sum Sq. Dev.	1.210627	2.431038	2.938991
Observations	33	33	33

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa data penelitian memiliki distribusi yang relatif normal, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas uji Jarque-Bera pada seluruh variabel yang lebih besar dari 0,05. Variabel dependen (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,233 yang menunjukkan bahwa variasi data Y relatif rendah dan data cenderung stabil. Variabel independen X1 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,471 yang menandakan adanya variasi data yang cukup moderat. Variabel X2 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,620 yang mencerminkan tingkat variasi data yang relatif lebih tinggi dibandingkan variabel Y dan X1.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Model	Indikator	Hasil	Model
Uji Chow	<i>Cross-section Chi-square</i>	0.0000	FEM
Uji Hausman	<i>Cross-section random</i>	0.0000	FEM

Sumber: Output Eviews 12, 2026

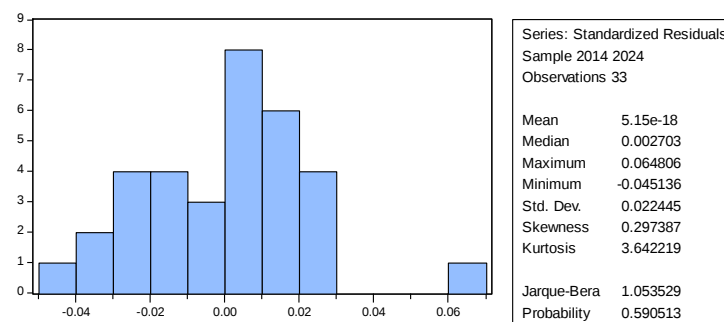
Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* pada Uji Chow adalah $0.0000 < 0.05$, artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sementara pada Uji Hausman diperoleh nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Asumsi klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Jarque Bera, jika nilai probabilitas > 0.05 , maka data dianggap berdistribusi normal (Basuki & Yuliadi, 2014).

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Diketahui nilai *probability* Jarque-Bera sebesar 0,590513 ($>0,05$) maka bisa disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi antara multikolinearitas jika tolerance < 0.85 .

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

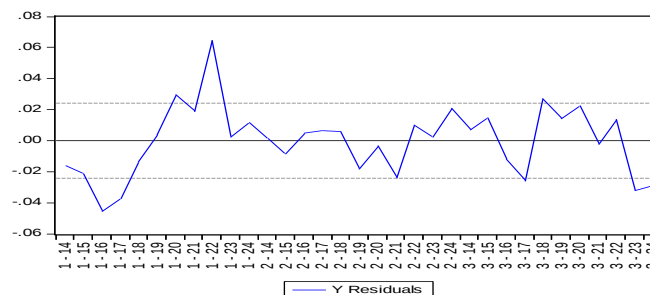
	X1	X2
X1	1	0.48072173...
X2	0.48072173...	1

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Koefisien korelasi X1 dan X2 $0.48072173 < 0.85$, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021).

3. Uji heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Dari grafik residual (warna biru) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama, oleh karena itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021).

Uji Regresi Data Panel

$$Y = 1,202 - 0,001X1 + 0,050X2$$

Analisis regresi data panel:

- Nilai Konstanta sebesar 1.202, artinya tanpa adanya Variabel Arus Modal Asing (X1) dan Variabel Suku Bunga Global (X2), aka Variabel Stabilitas Sistem Keuangan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 120%.
- Nilai Koefisien Beta Variabel Arus Modal Asing (X1) sebesar -0.001, maka dapat diartikan bahwa jika variabel (X1) meningkat 1 poin maka Variabel (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0%, begitu juga sebaliknya.
- Nilai Koefisien Beta Variabel Suku Bunga Global (X2) sebesar 0.050, maka dapat diartikan bahwa jika variabel (X2) meningkat 1 poin maka Variabel (Y) juga akan mengalami peningkatan sebesar 5%, begitu juga sebaliknya.

Uji Hipotesis

1. Uji t

Uji t adalah uji yang bertujuan untuk pengujian hipotesis pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Berikut pengambilan keputusannya:

Jika nilai sig. > 0.05, maka H₀ diterima H₁ ditolak.

Jika nilai sig. < 0.05, maka H₀ ditolak H₁ diterima.

Tabel 6. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/31/25 Time: 10:50 Sample: 2014 2024 Periods included: 11 Cross-sections included: 3 Total panel (balanced) observations: 33				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.202801	0.017616	68.27913	0.0000
X1	-0.001128	0.019129	-0.058974	0.9534
X2	0.050427	0.024322	2.073255	0.0475

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- Hasil uji t pada Variabel Arus Modal Asing (X1) diperoleh nilai sig. 0.9534 > 0.05, maka H_a ditolak dan H₀ diterima, artinya variabel Arus Modal Asing tidak berpengaruh terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.
- Hasil uji t pada Variabel Suku Bunga Global (X2) diperoleh nilai sig. 0.0475 < 0.05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Suku Bunga Global berpengaruh terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara bersama – sama (simultan) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Berikut pengambilan keputusannya:

Jika nilai sig. > 0.05, maka H₀ diterima H₁ ditolak.

Jika nilai sig. < 0.05, maka H₀ ditolak H₁ diterima.

Tabel 7. Hasil Uji F

R-squared	0.986684
Adjusted R-squared	0.984782
S.E. of regression	0.023994
Sum squared resid	0.016120
Log likelihood	78.97416
F-statistic	518.7003
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Nilai sig. 0.000000 < 0.05, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya Variabel Arus Modal Asing dan Suku Bunga Global berpengaruh terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.986684
Adjusted R-squared	0.984782
S.E. of regression	0.023994
Sum squared resid	0.016120
Log likelihood	78.97416
F-statistic	518.7003
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Eviews 12, 2026.

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.984782 atau 98.4782%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Arus Modal Asing dan Suku Bunga Global mampu menjelaskan Variabel Stabilitas Sistem Keuangan sebesar 98.4782%, sedangkan sisanya yaitu 1.5218% ($100 - \text{nilai } \textit{Adjusted R-squared}$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Arus Modal Asing terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa arus modal asing (NCI) tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, tercermin dari nilai signifikansi 0,9534 ($> 0,05$) dan koefisien regresi negatif yang sangat kecil ($-0,001$). Temuan ini sejalan dengan Eberhardt & Presbitero (2021) yang menyatakan bahwa arus modal tidak memiliki pengaruh langsung terhadap stabilitas ketika peran kebijakan dan struktur keuangan domestik diperhitungkan. Dalam perspektif *Theory of Financial Intermediation*, ketiadaan pengaruh tersebut menunjukkan efektivitas lembaga intermediasi dalam menyerap dan mengelola risiko aliran modal eksternal, baik melalui sistem perbankan yang matang di negara maju maupun melalui pengelolaan eksposur dan kebijakan kehati-hatian di negara berkembang, sehingga transmisi volatilitas ke stabilitas perbankan yang tercermin dalam Z-score menjadi terbatas (Allen & Santomero, 1997).

2. Pengaruh Perbedaan Suku Bunga Global terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel perbedaan suku bunga global yang diprosikan melalui TEAL terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, dengan koefisien sebesar 0,050 dan nilai signifikansi 0,0475 ($< 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan keterbukaan dan integrasi keuangan internasional berkontribusi pada penguatan ketahanan perbankan, sejalan

dengan Munir et al (2025) yang menegaskan peran diferensial suku bunga global dalam mendorong aliran modal yang lebih stabil dan pendalaman pasar keuangan domestik. Dalam perspektif *Theory of Financial Intermediation*, hubungan positif tersebut mencerminkan kemampuan sistem keuangan memanfaatkan integrasi global untuk diversifikasi risiko dan akses likuiditas internasional, sehingga intermediasi berfungsi sebagai pengelola aset liabilitas lintas negara yang memperkuat buffer keuangan dan menurunkan kerentanan terhadap guncangan domestik (Allen & Santomero, 1997).

3. Pengaruh Arus Modal Asing dan Perbedaan Suku Bunga Global terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Secara simultan, NCI dan TEAL terbukti berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, dengan nilai signifikansi uji F sebesar 0,000000 ($< 0,05$) dan *Adjusted R-squared* sebesar 98,47%, yang menunjukkan kemampuan model menjelaskan hampir seluruh variasi stabilitas keuangan. Temuan ini sejalan dengan Lin et al (2025) yang menegaskan bahwa dampak globalisasi keuangan bersifat multidimensi dan sangat ditentukan oleh interaksi faktor eksternal dengan kapasitas institusional domestik. Dalam kerangka *Theory of Financial Intermediation*, hasil ini mengindikasikan bahwa intermediasi berperan sekaligus sebagai saluran transmisi arus modal dan mekanisme pengelolaan risiko; ketika kedua fungsi tersebut berjalan sinergis dan didukung regulasi yang memadai, integrasi keuangan global cenderung memperkuat stabilitas sistem keuangan (Allen & Santomero, 1997).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, stabilitas sistem keuangan negara maju dan berkembang di Benua Amerika periode 2014–2024 dipengaruhi oleh dinamika faktor global dengan karakter yang berbeda. Secara parsial, arus modal asing yang diprosikan melalui *Net Capital Inflows* (NCI) tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan yang diukur dengan Z-score, menunjukkan bahwa volatilitas arus modal tidak selalu secara langsung melemahkan ketahanan perbankan apabila fungsi intermediasi dan kebijakan kehati-hatian berjalan efektif. Sebaliknya, *Total External Assets and Liabilities* (TEAL) terbukti berpengaruh positif dan signifikan, mengindikasikan bahwa keterbukaan dan integrasi keuangan internasional dapat memperkuat stabilitas perbankan melalui diversifikasi risiko dan akses likuiditas global. Secara simultan, NCI dan TEAL berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, menegaskan bahwa ketahanan sistemik ditentukan oleh interaksi antara faktor eksternal global dan kapasitas institusional domestik, sebagaimana dijelaskan dalam *Theory of Financial Intermediation*.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, F., & Santomero, A. M. (1997). The theory of financial intermediation. *Journal of Banking & Finance*, 21(11–12), 1461–1485. <https://doi.org/10.1007/BF01388162>
- Andini, S. A., & Falianty, T. A. (2022). Property Price, Capital Inflows, and Financial System Stability in Asean-5 Economies: a Simultaneous Analysis. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(1), 15–38. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i1.1406>
- Bank, W. (2024). *Global Financial Development Database*. World Bank. <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/data/global-financial-development-database>

- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2014). *Elektronik dan Data Prosesing: SPSS15 dan Eviews 7*. Danisa Media, Yogyakarta.
- Boyd, J. H., & Runkle, D. E. (1993). Size and performance of banking firms: Testing the predictions of theory. *Journal of Monetary Economics*, 31(1), 47–67.
- Durguti, E. A., Meka, E., Idrrisu, K., & Spahiu, M. J. (2025). Banking Stability under Governance Factors in SEE: Examining Capital Adequacy, Lending Rates, and Governance Quality Using Z-Score. *Ekonomika*, 104(3), 124–141. <https://doi.org/10.15388/Ekon.2025.104.3.7>
- Eberhardt, M., & Presbitero, A. F. (2021). Commodity prices and banking crises. *Journal of International Economics*, 131, 103474. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103474>
- Ebire, K., Ullah, S., Adeleye, B. N., & Shah, M. I. (2021). Effect of capital flows on financial stability in middle-income countries. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(5), 491–513. <https://doi.org/10.1108/JFRC-08-2020-0081>
- Fund, I. M. (2020). *Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6)*. International Monetary Fund.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2018). *Systemic banking crises revisited*. International Monetary Fund.
- Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223–250.
- Lin, T., Liu, L., & Liang, X. (2025). U.S. Monetary Policy and Capital Flows to Emerging Markets: The Role of Capital Controls in Financial Stability. *Sustainability (Switzerland)*, 17(24), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su172411369>
- Lodewijks, J. (2023). Global capital flows and financial instability. In *Elgar Encyclopedia of Financial Crises* (pp. 168–170). Edward Elgar Publishing.
- Mare, D. S., Moreira, F., & Rossi, R. (2017). Nonstationary Z-Score measures. *European Journal of Operational Research*, 260(1), 348–358. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2016.12.001>
- Munir, N., Mustafa, A., Safdar, S., & Khan, A. (2025). Monetary Policy, Interest Rates and Financial Stability in a High-Inflation Environment. *Journal of Asian Development Studies*, 14(3), 131–141. <https://doi.org/10.62345/jads.2025.14.3.11>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Lumban Tobing, C. E. R. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-Eviews*. Madenatera.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. MIT Press.
- Ruda, L., & Kraus, O. (2024). the Impact of Globalization on International Financial Markets. *Innovation and Sustainability*, 53–59. <https://doi.org/10.31649/ins.2024.2.53.59>
- Saad, R. A., & Sági, J. (2025). Assessing the Impact of Globalization on Financial Stability: Evidence From Selected Developed and Developing Countries. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(2), 397–410. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(2\).2025.31](https://doi.org/10.21511/imfi.22(2).2025.31)
- Ullah, S., Ullah, A., & Zaman, M. (2024). Nexus of governance, macroeconomic conditions, and financial stability of banks: a comparison of developed and emerging countries. *Financial Innovation*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00542-x>