

FAKTOR-FAKTOR PENENTU KEPUTUSAN INVESTOR UNTUK MEMBIAYAI INFRASTRUKTUR PUBLIK DI INDONESIA MELALUI KEMITRAAN PEMERINTAH DAN SWASTA

Ahmad Amin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada
amien@ugm.ac.id

Halim Dedy Perdana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Terbuka
halim@ecampus.ut.ac.id

Ria Ekanindya

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Terbuka
ria.ekanindya@ecampus.ut.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi niat investor untuk membiayai infrastruktur publik di Indonesia melalui skema *Public Private Partnership* (PPP). Berbeda dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hamami dkk. (2006), Banerjee dkk. (2006), Side dan Mendoza (2010), serta Sharma (2012) berfokus pada aspek keuangan, studi ini menitikberatkan faktor nonfinansial, khususnya kepercayaan terhadap pemerintah sebagai pengaruh langsung terhadap niat investasi. Selain itu, penelitian ini juga menguji pengaruh kualitas layanan pemerintah, transparansi pemerintah, dan kesamaan nilai terhadap niat investasi dengan kepercayaan terhadap pemerintah sebagai variabel mediasi. Berlandaskan teori institusional, teori pemangku kepentingan, dan teori stewardship, penelitian ini menyoroti peran legitimasi pemerintah dan tata kelola yang baik dalam mendorong partisipasi sektor swasta dalam penyediaan infrastruktur. Data dikumpulkan melalui survei terhadap 165 eksekutif perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dianalisis menggunakan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas layanan, transparansi, dan kesamaan nilai berpengaruh positif terhadap kepercayaan pada pemerintah, yang selanjutnya meningkatkan niat investasi. Namun, institusionalisasi nilai sebagai variabel moderasi tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Studi ini menegaskan bahwa niat investasi tidak hanya bergantung pada faktor keuangan, tetapi juga pada kepercayaan yang dibangun melalui tata kelola yang baik dan adopsi nilai bersama antara pemerintah dan sektor swasta.

Kata kunci : Niat Investor, Kualitas Layanan Pemerintah, Transparansi Pemerintah, Kesamaan Nilai, Kepercayaan terhadap Pemerintah, Institusionalisasi Nilai, SEM-PLS.

ABSTRACT

This study examines the factors that influence investors' intention to finance public infrastructure in Indonesia through the Public Private Partnership (PPP) scheme. Different from previous studies conducted by Hamami et al. (2006), Banerjee et al. (2006), Side and Mendoza (2010), and Sharma (2012) focusing on financial aspects, this study emphasizes non-financial factors, particularly trust in government as a direct influence on investment intention. In addition, this study also examines the effect of government service quality, government transparency, and value similarity on investment intentions with trust in government as a mediating variable. Grounded in institutional theory, stakeholder theory, and stewardship theory, this study highlights the role of government legitimacy and good governance in encouraging private sector participation in infrastructure provision. Data was collected through a survey of 165 executives of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and analyzed using SEM-PLS. The results show that service quality, transparency, and value similarity positively affect trust in government, which in turn increases investment intentions. However, value institutionalization as a moderating variable showed no significant effect. This study confirms that investment intentions depend not only on financial factors, but also on trust built through good governance and the adoption of shared values between the government and the private sector.

Keywords : Investors' Intention to Invest, Government Quality of Services, Government Transparency, Similarity of Values, Trust in Government, Institutionalization of Values, SEM-PLS.

PENDAHULUAN

Pembangunan infrastruktur memiliki peran yang sangat strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Infrastruktur yang memadai tidak hanya mendukung mobilitas dan konektivitas antarwilayah, tetapi juga menciptakan ekosistem bisnis yang kondusif serta meningkatkan efisiensi dalam berbagai sektor ekonomi. Namun, tantangan utama dalam pembangunan infrastruktur adalah keterbatasan sumber daya keuangan pemerintah yang sering kali menghambat pelaksanaan proyek-proyek berskala besar. Oleh karena itu, diperlukan model pembiayaan alternatif yang dapat melibatkan sektor swasta guna mempercepat realisasi pembangunan infrastruktur.

Salah satu mekanisme yang telah diterapkan secara luas di berbagai negara adalah Kerjasama Publik-Swasta (Public-Private Partnership/PPP). Skema ini memungkinkan pemerintah bekerja sama dengan sektor swasta dalam membangun, mengoperasikan, dan memelihara infrastruktur publik dengan pembagian risiko yang lebih seimbang. PPP dianggap sebagai solusi yang dapat mengatasi keterbatasan anggaran pemerintah dan mendorong efisiensi dalam penyelenggaraan proyek infrastruktur. Meskipun demikian, implementasi PPP di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan, termasuk regulasi yang kompleks, rendahnya transparansi, serta rendahnya tingkat kepercayaan investor terhadap kebijakan pemerintah.

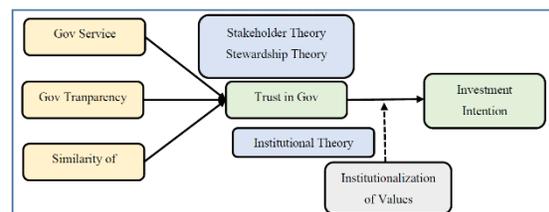
Dalam konteks Indonesia, pemerintah telah berupaya menarik minat investor melalui berbagai kebijakan insentif dan perbaikan regulasi. Namun, realisasi investasi dalam proyek PPP masih belum optimal, yang menunjukkan bahwa masih terdapat faktor-faktor lain yang memengaruhi keputusan investor. Selain faktor finansial dan risiko investasi, aspek non-finansial seperti transparansi kebijakan, kualitas layanan pemerintah, serta kesamaan nilai antara sektor publik dan swasta diduga memainkan peran penting dalam mendorong atau menghambat investasi dalam skema PPP.

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam membiayai proyek infrastruktur di Indonesia melalui skema PPP. Fokus utama penelitian ini adalah aspek non-finansial, seperti kepercayaan terhadap pemerintah sebagai mediator antara faktor-faktor eksternal dan keputusan investasi. Pembangunan infrastruktur sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan sosial. Namun, keterbatasan keuangan pemerintah sering kali menjadi hambatan dalam mendanai proyek-proyek berskala besar. Kerjasama Publik-Swasta (PPP) menjadi alternatif yang memungkinkan keterlibatan sektor swasta dalam pembiayaan infrastruktur publik. Meskipun berbagai upaya telah dilakukan oleh pemerintah Indonesia untuk menarik investor, partisipasi mereka masih belum optimal. Pemahaman yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi pembuat kebijakan dalam menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif bagi sektor swasta.

KAJIAN TEORI

Konsep *Public-Private Partnership* (PPP) merupakan suatu bentuk kerja sama antara pemerintah dan sektor swasta dalam penyediaan infrastruktur publik. PPP bertujuan untuk mengatasi keterbatasan anggaran pemerintah dalam membangun proyek-proyek infrastruktur dengan melibatkan partisipasi swasta yang memiliki sumber daya dan keahlian tertentu.

Gambar 1. Model Konseptual



Gambar 1: Model konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini menggambarkan hubungan antara faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam

membayai proyek infrastruktur melalui skema PPP. Model ini mengilustrasikan bagaimana kualitas layanan pemerintah, transparansi pemerintah, dan kesamaan nilai antara sektor publik dan swasta mempengaruhi kepercayaan investor terhadap pemerintah, yang pada akhirnya berdampak pada keputusan investasi mereka.

Penelitian ini menggunakan dua teori, yaitu Organizational-Stakeholder Fit sebagai teori lanjutan dari Teori Stakeholder dan Teori Institusional untuk menjelaskan faktor-faktor yang menentukan keputusan investor untuk berinvestasi pada proyek infrastruktur melalui skema PPP di Indonesia.

Teori Institusional

Teori ini dikemukakan oleh DiMaggio & Powell (1983) menjelaskan bagaimana legitimasi pemerintah dan nilai-nilai bersama antara sektor publik dan swasta mempengaruhi keputusan investasi. Menurut teori ini, organisasi cenderung menyesuaikan diri dengan lingkungan institusionalnya melalui mekanisme koersif, mimetik, dan normatif, yang dapat berdampak pada keputusan investor dalam berpartisipasi dalam proyek PPP.

Teori Pemangku Kepentingan

Teori ini dikemukakan oleh Freeman (1984) dan menyoroti pentingnya hubungan antara pemerintah dan investor dalam mendukung proyek infrastruktur. Teori ini menekankan bahwa keberhasilan suatu proyek bergantung pada sejauh mana berbagai pemangku kepentingan merasa diperhitungkan dan diakomodasi dalam proses pengambilan keputusan.

Teori Stewardship

Teori ini dikemukakan oleh Davis, Schoorman, & Donaldson (1997) menekankan peran kepercayaan dan tata kelola yang baik dalam meningkatkan partisipasi sektor swasta. Teori ini berargumen bahwa ketika pemerintah menunjukkan kepemimpinan yang transparan dan akuntabel, investor akan lebih cenderung mempercayai pemerintah dan berinvestasi dalam proyek-proyek yang mereka kelola.

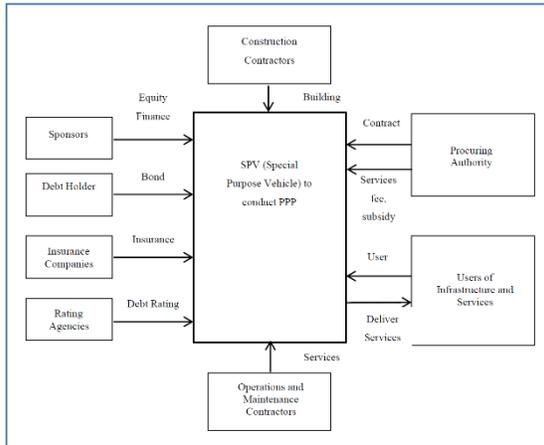
METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi niat investor dalam berinvestasi dalam proyek Kemitraan Pemerintah-Swasta (*Public-Private Partnership/PPP*). Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Cluster Sampling sebanyak 165 perusahaan yang berada di sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki pengalaman dalam proyek PPP selama 30 tahun terakhir. Teknik analisis yang digunakan adalah Structural Equation Model (SEM) berbasis Partial Least Squares (PLS) untuk menguji hubungan antara variabel penelitian.

Penelitian ini menggunakan berbagai variabel yang dijelaskan dalam model konseptual sebagai berikut:

- a) Variabel Independen (X)
 1. Kualitas Layanan Pemerintah
Seberapa baik layanan yang diberikan pemerintah dalam proyek PPP.
 2. Transparansi Pemerintah
Tingkat keterbukaan informasi yang diberikan pemerintah kepada investor.
 3. Kesamaan Nilai (*Similarity of Values*)
Sejauh mana nilai-nilai investor dan pemerintah selaras dalam hal tata kelola dan tujuan investasi.
- b) Variabel Dependen (Y)
 1. Niat Investor untuk Berinvestasi
Keinginan investor untuk berinvestasi dalam proyek PPP.
- c) Variabel Mediasi (M)
 1. Kepercayaan pada Pemerintah
Faktor yang menghubungkan kualitas layanan, transparansi, dan kesamaan nilai dengan niat investor untuk berinvestasi.
- d) Variabel Moderasi (Z)
 1. Institusionalisasi Nilai
Pengaruh nilai-nilai kelembagaan terhadap hubungan antara kepercayaan investor dan keputusan investasi.

Gambar 2. Partisipasi sektor swasta dalam PPP



Gambar 2: Model ini menggambarkan mekanisme dan peran sektor swasta dalam skema Kemitraan Pemerintah-Swasta (*Public-Private Partnership/PPP*). Skema ini menunjukkan bagaimana berbagai elemen dalam sektor swasta berperan dalam proyek PPP, mulai dari tahap perencanaan, pembiayaan, pembangunan, hingga pengoperasian. Dimana SPV (*Special Purpose Vehicle*) sebagai pusat koordinasi, bertindak sebagai perantara antara pemerintah dan berbagai pihak swasta. Sektor swasta menginvestasikan dana melalui sponsor dan pemegang utang, yang kemudian digunakan untuk membangun proyek oleh kontraktor konstruksi. Setelah konstruksi selesai, proyek akan dikelola oleh kontraktor operasi dan pemeliharaan, yang bekerja untuk menyediakan layanan kepada pengguna infrastruktur. Pemerintah (otoritas pengadaan) berperan dalam memberikan dukungan kebijakan, regulasi, dan kontrak kerja sama, serta memastikan proyek berjalan sesuai tujuan. Asuransi dan lembaga pemeringkat membantu menilai dan mengelola risiko investasi dalam proyek PPP.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Tabel Hasil Pengujian Hipotesis

Hypothesis Testing						
Correlation	Expected	Sample Mean	Standard Deviation	T Statistics	P Values	Direct/Indirect Effect
SVQ → TGV	+	0.278	0.047	5.977	0.000	Direct Effect
TR → TGV	+	0.201	0.040	4.904	0.000	Direct Effect
TGV → INV	+	0.761	0.046	17.074	0.000	Direct Effect
VS → TGV	+	0.528	0.042	12.456	0.000	Direct Effect
SVQ → INV	Mediation	0.212	0.037	5.829	0.000	Indirect Effect
TR → INV	Mediation	0.153	0.032	4.800	0.000	Indirect Effect
VS → INV	Mediation	0.402	0.041	10.133	0.000	Indirect Effect
INST → INV		-0.018	0.045	0.100	0.460	-
INTERAC_TGV_	Moderation	-0.016	0.086	0.012	0.495	Moderating Effect
INS → INV						

*) Note:

TR = Government Transparency

SVQ = Government Quality of Services

TGV = Trust in Government

VS = Similarity of Values

INV = Investment Decision

INST = Institutionalization of Values

Tabel 1 menunjukkan hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung dengan prosedur bootstrapping sebagai berikut:

- 1) **Pengaruh Kualitas Layanan Pemerintah terhadap Kepercayaan pada Pemerintah**
 Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas layanan pemerintah memiliki efek positif dan signifikan terhadap kepercayaan pada pemerintah. Hal ini dibuktikan dari nilai rata-rata sampel sebesar 0,278, nilai standar deviasi sebesar 0,047, dengan t-statistik sebesar 5,977 (> 1,64) dan nilai p sebesar 0,000 (< 0,05). Hal ini membuktikan bahwa kualitas layanan pemerintah yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat, dan begitupun sebaliknya. Kepercayaan masyarakat terhadap pemerintah akan semakin meningkat apabila hubungan antara organisasi yang memberikan pelayanan kepada masyarakat mengarah pada kesejahteraan. Artinya cara kerja pemerintah dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat. Berdasarkan analisis tersebut, kualitas layanan pemerintah sudah sesuai dengan Teori Pemangku Kepentingan.

2) Pengaruh Transparansi Pemerintah terhadap Kepercayaan pada Pemerintah

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa transparansi pemerintah terhadap kepercayaan pada pemerintah memiliki efek positif dan signifikan. Hal ini dibuktikan dari nilai rata-rata sampel sebesar 0,201, nilai standar deviasi sebesar 0,040, dengan t-statistik sebesar 4.904 ($>1,64$) dan nilai p sebesar 0,000 ($<0,05$). Hal ini menegaskan bahwa transparansi pemerintah dapat meningkatkan kepercayaan pada pemerintah apabila pemerintah dapat mengungkapkan informasi atau menggunakan saluran informasi untuk mendistribusikan dan mengkomunikasikan berbagai rencana dan proyek yang akan ditawarkan oleh pemerintah kepada pemangku kepentingan secara transparan, serta pemerintah juga berupaya untuk meningkatkan kualitas operasional internal dengan menggunakan sistem informasi terstandarisasi.

3) Pengaruh Kesamaan Nilai terhadap Kepercayaan pada Pemerintah

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kesamaan nilai terhadap kepercayaan pada masyarakat mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Hal ini dibuktikan dari nilai rata-rata sampel sebesar 0,528, nilai standar deviasi sebesar 0,042, dengan t-statistik sebesar 12.456 ($>1,64$) dan nilai p sebesar 0,000 ($<0,05$). Kesamaan nilai antara investor dan pemerintah merupakan bentuk seberapa besar investor memandang apa yang telah, sedang, dan akan dilaksanakan oleh pemerintah. Nilai inilah yang kemudian menjadi dasar bagi investor apakah memiliki kesamaan dengan nilai yang ingin diberikan oleh pemerintah. Jika ukuran nilai ini kemudian mendekati sama antara pemerintah dan investor, maka akan berakibat pada peningkatan kepercayaan investor terhadap pemerintah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kesamaan nilai antara pemerintah dan investor berpengaruh positif terhadap tingkat kepercayaan terhadap pemerintah. Dengan kata lain, nilai yang diberikan oleh pemerintah melalui banyak hal seperti;

pelaksanaan program, pencapaian target kegiatan serta tingkat ukuran mikro dan makro investasi memiliki kesamaan dengan nilai yang diterima oleh investor. Kesamaan nilai ini menjadi penting dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor terkait dengan tingkat kepercayaan mereka terhadap pemerintah.

4) Pengaruh Kepercayaan pada Pemerintah terhadap Niat Investor untuk Berinvestasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah terhadap niat investor untuk berinvestasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Hal ini dibuktikan dari nilai rata-rata sampel sebesar 0,761, nilai standar deviasi sebesar 0,046, dengan t-statistik sebesar 17.074 ($>1,64$), dan nilai p sebesar 0,000 ($<0,05$). Hal ini menjelaskan bahwa kepercayaan investor tercermin dari beberapa pernyataan bahwa investor percaya pemerintah memperlakukan kepentingan investor dengan sebaik-baiknya, investor percaya pemerintah telah melakukan yang terbaik, investor percaya pemerintah telah menjalankan fungsinya ketika berinteraksi dengan perusahaan, investor percaya pemerintah telah menjalankan tanggung jawabnya dengan efisien dan efektif, dan investor percaya pemerintah telah menjalankan tugasnya dengan cakup. Karena *Public Private Partnership* merupakan bentuk hubungan kerjasama jangka panjang antara pemerintah dan swasta, maka memahami elemen-elemen yang diyakini oleh pihak swasta sebagai cerminan kepercayaan terhadap pemerintah merupakan salah satu prasyarat untuk mendapatkan hati pihak swasta, yaitu berupa terciptanya kepercayaan yang lebih tinggi terhadap pemerintah, sehingga investor akan menunjukkan niat untuk berinvestasi pada proyek-proyek yang ditawarkan pemerintah.

Selain itu, adapun hasil pengujian tidak langsung pada penelitian ini dilakukan dengan menganalisis interval kepercayaan bootstrap yang dihasilkan oleh analisis SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung kepercayaan pada pemerintah terhadap CSE melalui variabel mediasi RC dan

SE adalah signifikan. Secara khusus, pengaruh tidak langsung kepercayaan pada pemerintah terhadap CSE melalui RC ditemukan sebesar 0,158 (CI = [0,086, 0,228]), sedangkan pengaruh tidak langsung kepercayaan pada pemerintah terhadap CSE melalui SE ditemukan sebesar 0,087 (CI = [0,023, 0,156]). Hasil ini menunjukkan bahwa variabel mediasi RC dan SE berperan penting dalam menjelaskan hubungan antara kepercayaan pada pemerintah dan CSE. Adapun hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Kepercayaan pada Pemerintah sebagai Mediasi antara Kualitas Layanan dan Niat Investor untuk Berinvestasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah sebagai mediasi antara kualitas layanan dan niat investor untuk berinvestasi memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan nilai rata-rata sampel sebesar 0,212, nilai deviasi standar sebesar 0,037, serta t-statistik sebesar 5,829 ($> 1,64$), dan p-nilai 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah memediasi hubungan antara kualitas layanan dan niat investor untuk berinvestasi.

- 2) Pengaruh Kepercayaan pada Pemerintah sebagai Mediasi antara Transparansi Pemerintah dan Niat Investor untuk Berinvestasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah sebagai mediasi antara transparansi pemerintah dan niat investor untuk berinvestasi memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan nilai rata-rata sampel sebesar 0,153, nilai deviasi standar sebesar 0,032, dengan t-statistik sebesar 4,800 ($> 1,64$) dan nilai p sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah memediasi hubungan antara transparansi pemerintah dan niat investor untuk berinvestasi.

- 3) Pengaruh Kepercayaan pada Pemerintah sebagai Mediasi antara Kesamaan Nilai dan Niat Investor untuk Berinvestasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah sebagai mediasi antara kesamaan nilai dan niat investor untuk

berinvestasi memiliki efek positif dan signifikan dengan nilai rata-rata sampel sebesar 0,402, nilai deviasi standar sebesar 0,041, dengan t-statistik sebesar 10,133 ($> 1,64$) dan p nilai 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan pada pemerintah memediasi hubungan antara kesamaan nilai dan niat investor untuk berinvestasi.

- 4) Pengaruh Institusionalisasi Nilai Memoderasi Hubungan antara Kepercayaan pada Pemerintah dan Niat Investor untuk Berinvestasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai rata-rata -0,018, deviasi standar 0,045, dengan t-statistik sebesar 0,100 dan nilai p sebesar 0,460, artinya menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Selain itu, pengaruh interaksi antara kepercayaan pada pemerintah dan mediasi institusionalisasi nilai terhadap niat investor untuk berinvestasi pada hasil pengujian hubungan tidak langsung mempunyai nilai rata-rata sampel sebesar -0,016, nilai deviasi standar sebesar 0,086, dengan t-statistik sebesar 0,012 ($< 1,64$), dan nilai p sebesar 0,495 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa interaksi antara kepercayaan pada pemerintah dan institusionalisasi nilai tidak memoderasi hubungan dengan niat investor untuk berinvestasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan kajian mengenai investasi PPP dengan menyoroti peran faktor non-finansial dalam pengambilan keputusan investor. Temuan utama penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kualitas Layanan Pemerintah
Layanan pemerintah yang berkualitas tinggi meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong investasi dalam proyek PPP.
2. Transparansi
Transparansi yang lebih tinggi meningkatkan kepercayaan investor dengan mengurangi persepsi risiko terkait kontrak PPP.

3. Kesamaan Nilai
Investor lebih cenderung terlibat dalam proyek PPP ketika mereka melihat kesamaan nilai antara sektor publik dan swasta.
4. Kepercayaan terhadap Pemerintah
Kepercayaan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara kualitas layanan pemerintah, transparansi, dan kesamaan nilai dengan niat investor untuk berinvestasi.
5. Institusionalisasi Nilai
Faktor ini tidak memiliki pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara kepercayaan terhadap pemerintah dan keputusan investasi, sehingga upaya membangun kepercayaan harus lebih berfokus pada peningkatan tata kelola dan transparansi.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa keberhasilan investasi dalam skema PPP tidak hanya ditentukan oleh faktor finansial semata, tetapi juga oleh aspek kepercayaan dan tata kelola pemerintahan yang baik. Dengan meningkatnya kepercayaan terhadap pemerintah, investor akan lebih terdorong untuk berpartisipasi dalam proyek infrastruktur yang berkelanjutan dan menguntungkan semua pihak terkait.

Saran

Penelitian selanjutnya dapat mengeksplorasi variabel moderasi tambahan seperti stabilitas politik, konsistensi regulasi, dan dinamika investasi lintas negara. Analisis komparatif antara negara berkembang lainnya juga dapat memberikan wawasan tambahan mengenai praktik terbaik dalam implementasi PPP.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, Z., Billsberry, J., & Todres, M. (2021). An integrative conceptual two-factor model of workplace value congruence and incongruence. *Management Research Review*. <https://doi.org/10.1108/MRR-03-2021-0211>
- Alessandro, M., Lagomarsino, B. C., Scartascini, C., Streb-Jorge, & Torrealday, J. (2021). Transparency and Trust in Government. Evidence from a Survey Experiment. *World Development*, 138(February 2021), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105223>
- Andaleeb, S. S., Saleh, M. A., & Ali, M. Y. (2022). The moderating role of cultural similarity in developing commitment in the industrial importer-supplier relationship. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 37(3), 657–672. <https://doi.org/10.1108/JBIM-07-2020-0309>
- Bayly, B. L., & Bumpus, M. F. (2020). Patterns and implications of Similarity of Values, accuracy, and relationship closeness between emerging adults and mothers. *Journal of Moral Education*, 49(4), 496–511. <https://doi.org/10.1080/03057240.2019.1669545>
- Bolomope, M. T., Baffour Awuah, K. G., Amidu, A. R., & Filippova, O. (2020). The challenges of access to local finance for PPP infrastructure project delivery in Nigeria. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 26(1), 63–86. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-10-2019-0078>
- Calabrò, F., Della Spina, L., & Randò, B. (2021). New Public Management and Economic Feasibility Assessment of PPP Projects. A Case Study in Calabria BT-Appraisal and Valuation: Contemporary Issues and New Frontiers (P. Morano, A. Oppio, P. Rosato, L. Sdino, & F. Tajani (eds.); pp. 57–78). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-49579-4_5
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. <http://www.jstor.org/stable/2095101>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm.

- Journal of Management, 47(7), 1757–1770.
<https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Gigliotti, L. M., Sweikert, L. A., Cornicelli, L., & Fulton, D. C. (2020). Minnesota landowners' trust in their department of natural resources, salient Similarity of Values and wildlife value orientations. *Environment Systems and Decisions*, 40(4), 577–587.
<https://doi.org/10.1007/s10669-020-09766-z>
- Harper, M., & Parekh, N. (2021). Impact Investment. *Social Enterprise*, 60–75.
<https://doi.org/10.4324/9781003032229-5>
- Hasan, R., Velayutham, S., & Khan, A. F. (2022). Socially responsible investment (SRI) Sukuk as a financing alternative for post COVID-19 development project. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 15(2), 425–440.
<https://doi.org/10.1108/IMEFM-07-2020-0379>
- Ismail, S., Musawa, M. S., & Ahmad, H. (2019). Transparency of public private partnership (PPP): the extent of mandatory information disclosure. *Built Environment Project and Asset Management*, 9(5), 655–668.
<https://doi.org/10.1108/BEPAM-01-2018-0020>
- Jasni, N. S., Yusoff, H., Zain, M. M., Md Yusoff, N., & Shaffee, N. S. (2020). Business strategy for environmental social governance practices: evidence from telecommunication companies in Malaysia. *Social Responsibility Journal*, 16(2), 271–289.
<https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2017-0047>
- Koppenjan, J., Klijn, E. H., Verweij, S., Duijn, M., van Meerkerk, I., Metselaar, S., & Warsen, R. (2022). The Performance of Public–Private Partnerships: An Evaluation of 15 Years DBFM in Dutch Infrastructure Governance. *Public Performance and Management Review*, 0(0), 1–31.
<https://doi.org/10.1080/15339017.2022.2062399>
- Levin, A. T., Owusu-Boaitey, N., Pugh, S., Fosdick, B. K., Zwi, A. B., Malani, A., Soman, S., Besançon, L., Kashnitsky, I., Ganesh, S., McLaughlin, A., Song, G., Uhm, R., Herrera-Esposito, D., De Los Campos, G., Peçanha Antonio, A. C. P., Tadese, E. B., & Meyerowitz-Katz, G. (2022). Assessing the burden of COVID-19 in developing countries: Systematic review, meta-Analysis and public policy implications. *BMJ Global Health*, 7(5), 1–17. <https://doi.org/10.1136/bmjgh-2022-008477>
- Mehrotra, S., Jonker, C. M., & Tielman, M. L. (2021). More Similar Values, More Trust? - The Effect of Value Similarity on Trust in Human-Agent Interaction. In *AIES 2021 - Proceedings of the 2021 AAAI/ACM Conference on AI, Ethics, and Society (Vol. 1, Issue 1)*. Association for Computing Machinery. <https://doi.org/10.1145/3461702.3462576>
- Nalurita, F., Leon, F. M., & Hady, H. (2020). Factor Influencing Investor's Decision Making in Indonesia: Moderating the Role of Locus of Control. *International Journal of Business and Applied Social Science*, April, 49–56.
<https://doi.org/10.33642/ijbass.v6n4p6>
- Oware, K. M., & Mallikarjunappa, T. (2022). CSR expenditure, mandatory CSR reporting and financial performance of listed firms in India: an institutional theory perspective. *Meditari Accountancy Research*, 30(1), 1–21.
<https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2020-0896>
- Poelzer, G., & Yu, S. (2021). All trust is local: Sustainable development, trust in government and legitimacy in northern mining projects. *Resources Policy*, 70(January), 101888.
<https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2020.101888>