

**PENGARUH PDRB PER KAPITA, UPAH MINIMUM PROVINSI, RASIO
PAJAK, DAN INFLASI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DI
INDONESIA TAHUN 2018-2023**

(Skripsi)

Oleh

ELVIANDRA RACHEL PRADITA

NPM 2011021034



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH PDRB PER KAPITA, UPAH MINIMUM PROVINSI, RASIO
PAJAK, DAN INFLASI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DI
INDONESIA TAHUN 2018-2023**

Oleh

ELVIANDRA RACHEL PRADITA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH PDRB PER KAPITA, UPAH MINIMUM PROVINSI, RASIO PAJAK, DAN INFLASI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA TAHUN 2018-2023

Oleh

ELVIANDRA RACHEL PRADITA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi serta Pandemi Covid-19 terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia tahun 2018-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang bersifat kuantitatif dengan populasi sampel 34 Provinsi di Indonesia. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda dengan fixed effect model (FEM) sebagai model terbaik. Hasil regresi menunjukkan PDRB per kapita dan rasio pajak berpengaruh positif signifikan, upah minimum provinsi berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan inflasi dan dummy Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.

Kata kunci: Penanaman Modal Asing, PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, Inflasi, Pandemi Covid-19

ABSTRACT

THE EFFECT OF GRDP PER CAPITA, PROVINCIAL MINIMUM WAGE, TAX RATIO, AND INFLATION ON FOREIGN INVESTMENT IN INDONESIA 2018-2023

By

ELVIANDRA RACHEL PRADITA

This study aims to determine the effect of GRDP Per capita, Provincial Minimum Wage, Tax Ratio, Inflation and Covid-19 Pandemic on Foreign Investment in Indonesia in 2018-2023. The data used in this study is quantitative panel data with a sample population of 34 provinces in Indonesia. The research method uses multiple linear regression analysis with the fixed effect model (FEM) as the best model. The regression results show that GRDP per capita and tax ratio have a significant positive effect, provincial minimum wage has an insignificant negative effect, while inflation and Covid-19 dummy have no significant effect on foreign investment in Indonesia in 2018-2023.

Keywords: Foreign Investment, GRDP Per capita, Provincial Minimum Wage, Tax Ratio, Inflation, Covid-19 Pandemic

Judul Skripsi

: Pengaruh PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2018-2023

Nama Mahasiswa

: **Elviandra Rachel Pradita**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **2011021034**

Program Studi

: **Ekonomi Pembangunan**

Fakultas

: **Ekonomi dan Bisnis**



Komis Pembimbing I

Komis Pembimbing II

Moneyzar Usman, S.E., M.Si.
NIP 19600621 198603 1 002

Prayudha Ananta, S.E., M.Si.
NIP 19880916 201404 1 001

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

Dr. Arivina Ratih Y.T, S.E., M.M.
NIP 19800705 200604 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Moneyzar Usman, S.E., M.Si.**

Penguji I : **Dr. Arivina Ratih Y.T., S.E., M.M.**

Penguji II : **Prayudha Ananta, S.E., M.Si.**

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1-003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **08 Januari 2025**



PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Elviandra Rachel Pradita

NPM : 2011021034

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2018-2023” merupakan hasil karya saya sendiri, telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan bukan merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi yang berlaku.

Bandar Lampung, 08 Januari 2025
Yang membuat pernyataan,



Elviandra Rachel Pradita

RIWAYAT HIDUP



Elviandra Rachel Pradita lahir pada tanggal 12 Januari 2003 di Kota Bandar Lampung, Lampung. Penulis merupakan anak keenam dari enam bersaudara, dari pasangan Bapak Elvis Aria Muharmon dan Ibu Yusna Nehri.

Penulis memulai pendidikan Taman Kanak-Kanak di TK Aisyiyah II pada tahun 2007. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 2 Sukajawa pada tahun 2008 dan lulus pada tahun 2014. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 9 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2017. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan pada Sekolah Menengah Atas di SMK Trisakti Jaya dan lulus pada tahun 2020.

Pada tahun 2020 penulis melanjutkan pendidikan di bangku perkuliahan dan diterima sebagai mahasiswa baru pada Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur penerimaan Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama berkuliah penulis aktif mengikuti berbagai kegiatan kemahasiswaan seperti menjadi Anggota Muda BEM U KBM Universitas Lampung pada tahun 2020-2021. Kemudian penulis aktif menjadi staff Biro Kesekretariatan pada tahun 2021 dan menjadi Kepala Biro Kesekretariatan pada tahun 2022 di Himpunan Mahasiswa Ekonomi Pembangunan Unila (HIMEPA). Kemudian penulis juga aktif mengikuti kegiatan UKM Fakultas Economics' English Club (EEC) FEB UNILA pada tahun 2020-2022, lalu penulis menjadi General Treasurer (Bendahara Umum) pada UKM-F Economics' English Club (EEC) FEB UNILA pada tahun 2023. Penulis pernah menjadi Enumerator Pajak pada kegiatan Tata Kelola BUMDes yang diadakan oleh DJPK Provinsi Lampung bekerjasama dengan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2022. Kemudian penulis juga berkesempatan untuk melaksanakan kegiatan magang mandiri pada instansi Dinas Lingkungan Hidup Provinsi Lampung pada tahun 2023.

MOTTO

“Que Sera Sera, Whatever will be, will be”

(Billianne)

*“You can’t ask a tree to blossom, if it isn’t spring
If you’re looking for a reason, you needn’t even try
Sometimes, it’s time to let a good thing die”*

(Bruno Major)

*“You can’t control bloody anything, so just go with it,
Sit with it, have a laugh and enjoy all of it”*

(Adele)

“Segala sesuatu akan menjadi milikmu jika kamu berusaha, sesungguhnya apa yang kamu peroleh adalah hasil dari apa yang kamu usahakan”

(Elviandra Rachel Pradita)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbi 'alaamiin, puji syukur kupersembahkan kepada Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya serta shalawat yang senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan ketulusan dan penuh bangga aku persembahkan skripsi ini kepada:

Yang Tersayang

Kedua orang tuaku, Mama Nehri dan Papa Elvis yang telah memberikan semangat untuk bertahan, berjuang, dan selalu berdoa untuk keberhasilan anak bungsunya. Semoga Papa bangga melihat aku dari surga, doamu mengalir sepanjang masa. Teruntuk kakak-kakak ku, Elvan, Elvany, Elvin, Elvian, dan Elvina. Terima kasih atas dukungan cinta dan kasih demi segala yang kuminta dan kalian penuhi, gelar ini aku perjuangkan untuk kalian.

Para Dosen dan Civitas Academica

Terima kasih telah memberikan ilmu yang bermanfaat, bimbingan dan dukungan yang sangat berharga untukku.

Almamater Tercinta,

**Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Lampung**

SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT. karena berkat rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2018-2023” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan kali ini, penulis akan mengucapkan terima kasih karena skripsi ini dapat terselesaikan berkat adanya dukungan, bimbingan, serta masukan yang membangun dari berbagai pihak. Dengan penuh ketulusan dan kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Arivina Ratih Yulihar Taher, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Zulfa Emalia, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Ambya, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis selama masa perkuliahan.
5. Bapak Moneyzar Usman, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang dengan penuh kesabaran telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam membimbing, memberikan saran dan masukan, serta bantuan yang berharga bagi penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Bapak Prayudha Ananta, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang dengan penuh kesabaran telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam membimbing, memberikan saran dan masukan, serta berbagi pengalaman dan cerita yang berkesan kepada penulis selama masa penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan.

7. Ibu Dr. Arivina Ratih Yulihar Taher, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam membimbing, memberikan saran dan masukan, serta memberikan arahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.
9. Seluruh staff di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan serta pelayanan yang baik kepada penulis selama masa perkuliahan.
10. Teristimewa dan terutama untuk kedua orang tuaku tercinta, Mama Nehri dan Papa Elvis. Untuk Mama, terima kasih atas semua yang sudah dikorbankan untukku, setiap air mata dalam doa Mama sangat berdampak pada ku sampai saat ini. Teruntuk Papa, terima kasih telah menjadi penyemangat dalam hidupku, cinta kasih Papa akan melekat di hatiku selamanya.
11. Kepada kakak-kakakku, Elvan, Elvany, Elvin, Elvian, Elvina, terima kasih telah berupaya untuk menjaga dan memberiku segalanya, mendukung yang telah ku pilih serta mendoakan kebaikanku. Untuk kakak ipar ku, Sasi, David, dan Marsia yang memberikan dukungan kepadaku. Serta keponakan ku yang kusayangi, Aulia, Al fatih, Al Fariq, dan Hanan Al Faqih yang memberikan semangat tambahan sepanjang masa.
12. Teman sedari kecil, Puti, Ajeng, Fitri, Tiara dan Dila, terima kasih selalu menghibur dan memberikan kisah *memorable* kepada penulis.
13. Teman berkeluh kesah, Siti Sarah Zuhro, terima kasih telah menjadi pendengar dan penghibur dikala suka dan dukaku, serta memberikan dukungan untuk bertahan.
14. Teman perkuliahanku, Sarah, Ajeng, Resti, Azizah, Anggita, Rima, Nisa, terima kasih telah membersamai dalam susah dan senang, memberikan warna baru dan kenangan yang berkesan dalam menghadapi kesulitan selama masa perkuliahan.

15. EEC's Presidium 2023 "Xabiru", Repal, Dwi, Aqifa, Eng, Clarissa, Jihan, Ansal, Debby, Melli, Chyntia, Satria, Nabila, Pudel, Jek, Arya, Bisma, terima kasih satu tahun yang penuh kenangan, tetap bertumbuh dan terus berkembang.
16. Presidium Himepa Unila 2022, terima kasih atas perjalanan satu tahun yang sudah dilewati, kenangan baik dan buruknya selalu terkenang.
17. Teman KKN, Induk Semang dan Aparatur Desa Sukaraja, Kec. Way Tenong, Kab. Lampung Barat, terima kasih atas pelajaran dan pengalaman yang menyenangkan, dan terima kasih telah menjadi keluarga baru bagiku.
18. Rekan-rekan Jurusan Ekonomi Pembangunan 2020 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas kebaikan, bantuan, dan kebersamaan selama masa perkuliahan.
19. Almamaterku tercinta, Universitas Lampung.
20. Kepada diriku sendiri, Elviandra Rachel Pradita, terima kasih sudah bertahan dan berjuang, semoga segala pengorbanan akan jadi perayaan di masa depan. Pada akhirnya, ini semua hanyalah permulaan.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan sehingga penulis memohon maaf akan hal tersebut. Semoga tulisan ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Bandar Lampung, 08 Januari 2025

Penulis

Elviandra Rachel Pradita

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Signifikansi Penelitian	11
1.5 Manfaat Penelitian	11
II. TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Investasi.....	13
2.1.2 Fungsi dan Peran Pemerintah.....	20
2.1.3 Kebijakan Fiskal Pada Penanaman Modal Asing	21
2.1.4 Penanaman Modal Asing	22
2.1.5 PDRB Per Kapita	24
2.1.6 Upah Minimum Provinsi.....	25
2.1.7 Rasio Pajak.....	27
2.1.8 Inflasi.....	29
2.1.9 Hubungan Antar Variabel	32
2.2 Tinjauan Empiris	35
2.3 Kerangka Pemikiran.....	39
2.4 Hipotesis.....	42
III. METODE PENELITIAN	43
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	43
3.2 Jenis dan Sumber Data	43
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	44

3.4 Metode Analisis	47
3.5 Metode Estimasi.....	47
3.6 Prosedur Analisis Data.....	48
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	56
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	56
4.2 Hasil Penelitian	58
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	58
4.2.2 Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	59
4.3 Hasil Estimasi Regresi Data Panel.....	60
4.4 Pengujian Hipotesis.....	62
4.5 Hasil dan Pembahasan.....	66
4.6 <i>Individual Effect</i>	74
V. KESIMPULAN DAN SARAN	79
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Negara Penyumbang PMA Terbesar terhadap Indonesia	3
2. Rasio Pajak Terhadap GDP Negara Indonesia	8
3. Tinjauan Empiris.....	35
4. Ringkasan Variabel Penelitian	43
5. Hasil Analisis Deskriptif.....	56
6. Hasil Uji Normalitas	58
7. Hasil Uji Multikolinearitas	58
8. Hasil Uji Chow	60
9. Hasil Uji Hausman.....	60
10. Hasil Estimasi Regresi Model FEM	61
11. Hasil Uji T.....	63
12. Hasil Uji F.....	64
13. Hasil <i>Individual Effect</i>	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Fluktuasi PMA dan Rata-Rata Upah Total di Indonesia	6
2. Kerangka Pemikiran.....	42
3. Tahap Pengolahan Data Model Panel	48
4. Hasil Uji Heteroskedastisitas	59

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya sebagai negara berkembang, Indonesia memiliki pembangunan ekonomi yang terus berlanjut. Untuk mencapai pembangunan tersebut maka dibutuhkan modal yang besar (Purnama, 2022). Keterbatasan modal atau dana yang dimiliki oleh negara berkembang mengharuskan negara tersebut untuk mencari sumber dana, maka dari itu diperlukan adanya penanaman modal dari luar yang bersumber dari negara asing. Salah satu pemenuhan kebutuhan negara terkait modal dana tersebut yaitu dengan mengandalkan modal investasi asing dari luar negeri atau dikenal dengan Penanaman Modal Asing (*Foreign Investment*).

Penanaman modal asing dalam UU Cipta Kerja disebutkan dapat membantu meningkatkan investasi, meningkatkan produktivitas, dan meningkatkan kemampuan industri domestik. Selain itu, penanaman modal asing juga dapat membantu meningkatkan pendapatan negara melalui pajak dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat melalui peningkatan lapangan kerja dan peningkatan pendapatan melalui upah pekerja (Ika et al., 2021). Berbagai studi yang membahas tentang penanaman modal asing menunjukkan bahwa motif seorang investor (perseroan) menanamkan modalnya guna mencari keuntungan. Dimana keuntungan tersebut bersumber dari beberapa faktor sebagai berikut: 1) upah biaya yang murah, hal ini ditunjukkan oleh tingkat tenaga kerja yang melimpah pada negara berkembang dengan tingkat upah yang rendah daripada negara maju. 2) Untuk menemukan pasar yang baru, dimana negara berkembang dapat menjadi pasar yang efektif untuk memasarkan hasil produksi yang akan menjadi keuntungan bagi investor. 3) Insentif lain yang diberlakukan, dimana ada kebijakan *tax holiday* dan *tax allowance* yang menjadi kemudahan bagi para investor untuk menanam saham. 4) Imbalan dari alih teknologi, dimana dalam penanaman modal asing juga seringkali disertai dengan kemajuan teknologi yang

dibawa dari negara asal ke dalam negeri dan hal ini dapat dirasakan kebermanfaatannya (Christian, 2022).

Menurut Undang-undang yang berlaku di Republik Indonesia No. 25 Tahun 2007 dalam Pasal (1) Ayat (3) tentang Penanaman Modal Asing yang mengungkapkan bahwa “Penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanam modal dalam negeri”. Selanjutnya disebutkan kembali dalam Pasal (1) Ayat (8) yang berbunyi “Modal asing adalah modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing, dan/atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing”.

Penanaman modal asing yang dimaksud adalah berbentuk badan usaha perseroan terbatas yang didasarkan pada hukum yang berlaku di Indonesia dan berkedudukan di wilayah negara Indonesia. Setiap investor memiliki hak untuk diperlakukan dengan sama dan tanpa adanya hak khusus untuk diistimewakan oleh pemerintah dalam negeri. Dalam hal ini juga, pemerintah tidak boleh melakukan tindakan pengambilalihan hak kepemilikan investor kecuali dengan pemberlakuan undang-undang didalamnya. Jika pemerintah diduga melakukan tindakan tersebut, maka pemerintah akan memberikan sebuah kompensasi kepada investor dengan jumlah yang ditetapkan berdasarkan harga pasar yang berlaku.

Pemerintah sebagaimana dimaksud dalam Perpres No. 10 Tahun 2021 menyebutkan pemerintah pusat sebagai pengelolaan penanaman modal asing yang melakukan bidang usaha dapat memberikan insentif fiskal atau insentif nonfiskal kepada penanam modal. Insentif fiskal berikut meliputi pajak penghasilan untuk penanaman modal di bidang usaha tertentu atau di daerah tertentu dan pengurangan pajak penghasilan badan. Kemudian untuk insentif nonfiskal meliputi kemudahan perizinan usaha, dan penyediaan infrastruktur yang mendukung. Upaya ini dilakukan pemerintah untuk menjadi dukungan kebijakan

fiskal terhadap investasi asing agar masyarakat dapat meningkatkan pendapatan melalui investasi dan investor dengan senang hati akan berinvestasi.

Indonesia sebagai negara dengan perekonomian berkembang menjalin beberapa hubungan ekonomi dengan negara lain dalam hal penanaman modal asing. Seperti yang dipaparkan pada tabel dibawah merupakan 10 negara dengan penyumbang PMA terbesar terhadap perekonomian Indonesia sebagai berikut:

Tabel 1 Negara Penyumbang PMA Terbesar terhadap Indonesia

Negara	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Singapura	9.193.183,0	6.509.628,1	9.779.105,6	9.390.063,4	13.281.113,3	15.355.234,6
Tiongkok	2.376.537,6	4.744.508,6	4.842.405,8	3.160.380,1	8.226.035,1	7.438.379,1
Hongkong	2.011.424,7	2.890.992,3	3.535.896,6	4.609.341,9	5.514.193,2	6.504.785,5
Jepang	4.952.770,5	4.310.906,8	2.588.016,1	2.263.229,2	3.562.794,0	4.639.450,4
Malaysia	1.774.900,5	1.357.478,5	1.045.271,0	1.364.326,2	3.343.265,7	4.060.169,5
Amerika Serikat	1.217.623,5	989.312,7	749.730,9	2.537.218,5	3.026.234,0	3.283.112,8
Korea Selatan	1.604.718,8	1.070.212,5	1.841.946,3	1.640.156,4	2.297.835,1	2.543.599,7
Belanda	943.123,2	2.596.782,2	1.422.375,4	1.761.621,8	1.220.216,3	1.258.314,3
British Virgin Island	1.043.255,7	743.785,5	334.339,1	345.193,0	423.312,1	652.146,0
Australia	597.437,8	348.265,8	348.553,3	195.195,5	524.408,5	545.190,9

Sumber: Kementerian Perdagangan, 2024

Tabel 1 menunjukkan 10 negara penyumbang PMA terbesar terhadap negara Indonesia berdasarkan data Kementerian Perdagangan tahun 2018 sampai dengan tahun 2023 dengan menggunakan satuan data ribu US\$. Ini menunjukkan bahwa negara Singapura merupakan penyumbang PMA terbesar setiap tahunnya dan terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan.

Maka dari itu, apa yang harus dilakukan pemerintah saat ini adalah memperbaiki iklim investasi yang diberlakukan seperti birokrasi dan perizinan yang sederhana dan memperkuat kepastian hukum, mengembangkan infrastruktur seperti menyediakan transportasi, energi, dan telekomunikasi yang berkualitas, meningkatkan SDM yang berkualitas dengan meningkatkan mutu layanan pendidikan dan pelatihan bagi para pekerja, memperbaiki kebijakan fiskal dengan pemberian insentif pajak dan penyederhanaan sistemnya, lalu mempromosikan sektor-sektor unggul dan mendorong investasi industri yang bernilai tinggi (Ika et al., 2021).

Tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan tentang kenaikan riil dari produksi barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam satu periode waktu tertentu. Pertumbuhan ekonomi yang sedang berlangsung belum tentu menghadirkan pembangunan ekonomi dan peningkatan kesejahteraan masyarakat dari pendapatan. Hal ini terjadi dikarenakan bersamaan dengan adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi, disisi lain terjadi juga peningkatan pertumbuhan penduduk. Apabila pertumbuhan penduduk tidak melebihi pertumbuhan ekonomi suatu wilayah, maka pendapatan per kapita masyarakat tidak mengalami penurunan (Sukirno, 2006).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi suatu negara menginvestasikan sahamnya, yaitu dengan melihat pendapatan suatu daerah melalui PDRB Per kapita untuk sektor provinsi. PDRB per kapita merupakan faktor penarik investasi dimana jika nilai per kapita meningkat, maka daya beli masyarakat dalam pangsa pasar (Market size) tersebut juga tinggi (Sitorus & Sakti, 2016). Hal ini membuat efektifitas dalam pasar, untuk itu PDRB Per kapita dapat menjadi pertimbangan investor yang akan melakukan sebuah investasi. Penggunaan PDRB per kapita digunakan untuk menggambarkan pendapatan rata-rata yang diterima suatu daerah dimana ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai PDRB per kapita suatu daerah maka dapat dikatakan tinggi pula potensi pendapatan yang diterima penduduk di daerah tersebut.

Model pertumbuhan neoklasik Solow menyatakan jika terjadi pembukaan pasar nasional maka akan mendorong tambahan investasi yang akan masuk ke domestik dan asing sehingga meningkatkan laju akumulasi modal. Kaitannya dengan pertumbuhan GDP yaitu hal ini sama dengan menaikkan tingkat jumlah tabungan domestik yang akan berdampak memperbesar rasio modal - tenaga kerja dan pendapatan per kapita dinegara-negara berkembang yang kekurangan modal (Todaro, 2009).

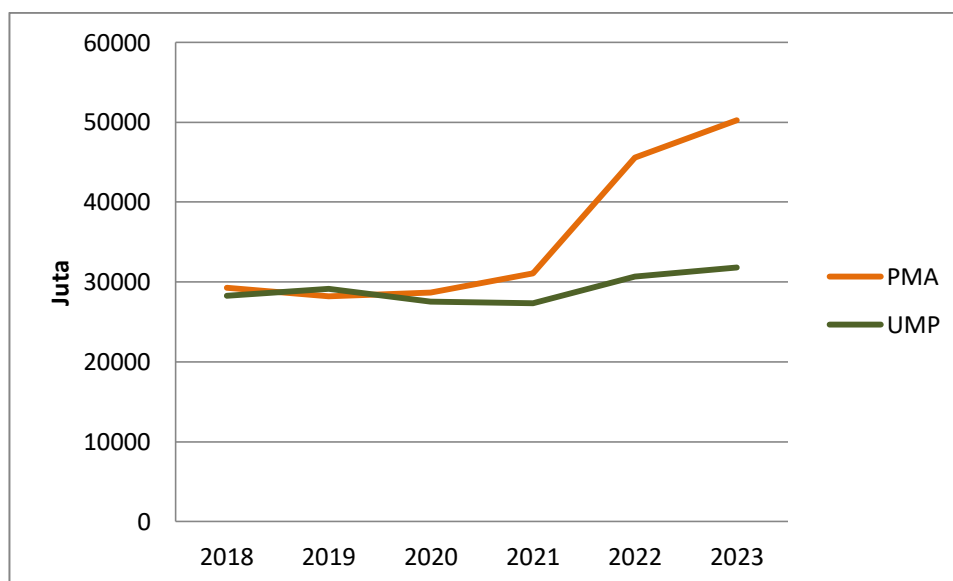
Hal lain yang mempengaruhi investasi dalam faktor ekonomi menurut Teori Dunning terhadap suatu wilayah adalah dengan biaya produksi tenaga kerja yang diproyeksikan melalui upah pekerja (Sirait, 2020). Biasanya dalam keseimbangan yang terjadi di pasar tenaga kerja menentukan besaran upah dan jumlah tenaga kerja yang diperlukan, maka apabila tenaga kerja mengalami kelebihan penawaran ternyata tidak akan mengubah besaran upah yang sudah ada di pasaran. Pekerja yang ada di pasar tidak mungkin menurunkan standar upah yang didapatkan agar lebih banyak tenaga kerja yang dipekerjakan (Istiqomah et al., 2023).

Perusahaan asing biasanya membayar atau harus membayar upah dan gaji yang lebih tinggi baik kepada pekerja lokal maupun asing. Di antara keunggulan komparatif yang dimiliki oleh perusahaan asing yang berinvestasi adalah sumber pembiayaan yang lebih murah, nama merek, teknologi yang dipatenkan atau tidak dapat dipasarkan, keterampilan pemasaran atau akses khusus ke pasar, keterampilan manajerial, batasan pemerintah pada output atau entri dan skala ekonomi. Untuk memungkinkan perusahaan melakukan investasi, maka keuntungan ini harus didapatkan oleh perusahaan (Agarwal, 1980).

Menurut teori upah yang dikemukakan oleh Karl Marx (Marx, 1891) menyatakan bahwa upah pekerja selalu lebih rendah dari hasil yang diproduksi, dimana selisih antara upah dengan hasil produksi akan menjadi keuntungan perusahaan. Selain itu, perusahaan akan terus berinvestasi untuk mengakumulasi modal yang mana jika modal yang dikeluarkan sedikit maka upah yang dibayarkan kepada pekerja juga rendah. Ini menjelaskan bahwa upah rata-rata yang lebih rendah dapat menarik investor asing ke dalam negeri, karena biaya upah yang rendah cenderung menjadi upaya perusahaan asing untuk menempatkan lokasi produksi guna meminimalisir biaya produksi dan mempertahankan daya saing. Sebagaimana perusahaan asing menghindari biaya upah yang lebih tinggi sesuai tempat negara asalnya dan mencari alternatif lain di negara tetangga untuk mendapatkan lokasi investasi dengan biaya upah yang lebih rendah, dimana hal ini menunjukkan upah memiliki pengaruh negatif terhadap investasi (Hussin et al., 2016).

Upah minimum provinsi merupakan sebuah standar minimal upah yang dibayarkan perusahaan kepada seorang tenaga kerja atau buruh di suatu provinsi dengan periode waktu tertentu. Dalam Peraturan Pemerintah No.51 Tahun 2023 menyebutkan bahwa penyesuaian nilai upah minimum provinsi dilakukan setiap tahun dengan mempertimbangkan faktor pendukung lainnya seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan indeks tertentu (dalam hal ini adalah kontribusi seorang tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi provinsi).

Dalam pemenuhan atas jasa yang telah dikerjakan suatu unit produksi, maka pekerja diberikan upah sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Indonesia. Investor yang memberikan upah juga mendapat pendapatan dari apa yang dihasilkan oleh pekerja. Untuk itu dapat dilihat fluktuasi rata-rata upah pekerja pada penanaman modal asing di Indonesia, sebagai berikut:



Sumber: BPS (diolah), 2024

Gambar 1 Fluktuasi PMA dan Rata-Rata Upah Total di Indonesia

Gambar 1 menunjukkan fluktuasi rata-rata upah yang berlaku di Indonesia pada penanaman modal asing tahun 2018 sampai dengan tahun 2023. Dengan menggunakan data Badan Pusat Statistik didapatkan hasil yang cukup menarik, dimana upah mengalami pergerakan sejalan dengan PMA secara keseluruhan. Di satu sisi, terdapat opini yang mendukung pandangan bahwa upah memiliki

hubungan negatif dengan PMA. Pandangan negatif ini berasal dari penelitian (Utma & Rakhman, 2019) yang menyebutkan bahwa tingkat upah yang tinggi dapat mengurangi minat investor asing untuk menanamkan modalnya. Namun pada kenyataannya upah bergerak mengikuti pertumbuhan investasi yang menunjukkan hubungan positif seperti penelitian Sanusi et al., (2019). Pandangan ini berpendapat bahwa tingkat upah yang lebih tinggi sebenarnya dapat menjadi faktor penarik bagi investor asing tertentu. Selain itu, tingkat upah yang lebih tinggi dapat mengindikasikan daya beli masyarakat yang lebih kuat, yang dapat menarik investor asing yang menargetkan pasar domestik. Pertentangan ini mencerminkan kompleksitas hubungan antara kebijakan upah dan daya tarik suatu negara bagi investor asing.

Kondisi keuangan suatu negara yang tercermin dari pendapatan nasionalnya, menjadi indikator penting bagi para investor dalam mempertimbangkan penanaman modal. Pajak sebagai komponen utama pendapatan negara, memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi para penanam modal. Pajak didefinisikan sebagai kontribusi finansial yang diwajibkan oleh negara kepada individu maupun entitas bisnis. Karakteristik unik dari pajak adalah sifatnya yang imperatif dan tidak memberikan manfaat langsung kepada pembayarannya. Meskipun demikian, penerimaan pajak memiliki peran penting dalam menopang fungsi pemerintahan, khususnya dalam perumusan dan implementasi kebijakan sosial serta ekonomi negara. Dengan demikian, kebijakan perpajakan suatu negara tidak hanya berdampak pada penerimaan negara, tetapi juga berperan penting dalam membentuk iklim investasi. Para investor cenderung mempertimbangkan dengan seksama bagaimana struktur dan besaran pajak dapat mempengaruhi potensi keuntungan serta risiko investasi mereka di negara tersebut.

Rasio pajak atau *tax ratio* merupakan alat ukur ekonomi yang membandingkan pendapatan pajak suatu negara dengan PDB negara tersebut. Rasio ini dinyatakan dalam bentuk persentase dan menjadi indikator yang berperan penting dalam mengevaluasi efektivitas sistem perpajakan dan kemampuan fiskal negara. Tingginya rasio pajak menandakan kekuatan fiskal yang baik, memungkinkan

pemerintah untuk mendanai pembangunan dan layanan publik secara memadai. Peningkatan rasio dari waktu ke waktu bisa menunjukkan perbaikan dalam pengelolaan pajak dan kepatuhan wajib pajak. Namun, dari perspektif pembayar pajak, rasio yang tinggi dapat dianggap sebagai beban berat bagi masyarakat dan sektor bisnis. Hal ini menggambarkan kompleksitas rasio pajak dalam konteks ekonomi dan kebijakan fiskal suatu negara.

Berikut ini dipaparkan juga nilai *Tax-to-GDP Ratio* negara Indonesia sebagai berikut:

Tabel 2 Rasio Pajak Terhadap GDP Negara Indonesia

Tahun	Nilai Rasio Pajak (Persen)
2018	11,5
2019	11,1
2020	9,5
2021	10,3
2022	11,5

Sumber: OECD Revenue Statistics, 2024

Tabel 2 menunjukkan tingkat nilai rasio pajak Indonesia menurut *OECD Revenue Statistics* pada tahun 2018 sampai tahun 2022 dengan satuan persen. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat nilai yang rendah pada rasio pajak Indonesia yang mana menurut IMF atau *International Monetary Fund*, standar ideal besaran rasio pajak suatu negara adalah 15% sedangkan rata-rata untuk negara maju adalah diatas 30%. Tingkat kemandirian fiskal Indonesia yang terbatas tercermin dari rendahnya rasio pajak, yang juga mengindikasikan kurangnya keterbukaan dalam sektor perdagangan. Situasi ini diperburuk oleh beberapa faktor, antara lain besarnya proporsi sektor informal dalam perekonomian, yang diperkirakan menyerap hampir 60% tenaga kerja. Selain itu, masalah penghindaran pajak dan terbatasnya cakupan basis pajak juga berkontribusi terhadap kondisi ini (OECD, 2019). Menanggapi tantangan tersebut, pemerintah Indonesia telah menginisiasi serangkaian langkah reformasi. Upaya-upaya ini ditujukan untuk meningkatkan efektivitas sistem perpajakan, mendorong peningkatan pendapatan dari sektor pajak, serta mengurangi ketergantungan negara terhadap penerimaan dari sektor

minyak. Langkah-langkah ini merupakan bagian dari strategi komprehensif untuk memperkuat fondasi ekonomi nasional dan meningkatkan kemandirian fiskal Indonesia (Panjaitan, 2023).

Selanjutnya hal terdekat dengan perekonomian dunia yang juga mempengaruhi perubahan penanaman modal asing adalah Inflasi. Inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara keseluruhan, dimana jika terjadi kenaikan harga secara signifikan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat. Selama inflasi berlangsung, sebagian besar harga (termasuk harga input) dapat cenderung naik yang akan berdampak pada pendapatan pemilik modal.

Karena percepatan inflasi berdasarkan perubahan harga barang atau jasa yang digunakan beranekaragam, maka perhitungan laju inflasi harus dihitung dengan menggunakan data angka indeks. Keterkaitan perhitungan inflasi tidak hanya menyangkut barang atau jasa mana saja yang dimasukkan, melainkan bobot dari barang atau jasa tersebut juga diperhitungkan. Laju pertumbuhan inflasi yang sangat umum diketahui oleh masyarakat dan umum untuk digunakan adalah angka Indeks Harga Konsumen (IHK) yaitu angka indeks yang disusun berdasarkan perubahan apa yang di konsumsi masyarakat dalam penggunaan barang dan jasa.

Pada awal tahun 2020 ditandai dengan munculnya pandemi COVID-19 yang mengakibatkan guncangan besar pada ekonomi global. Indonesia, sebagai salah satu negara yang terdampak, mengalami gangguan signifikan dalam pertumbuhan ekonominya. Dampak pandemi meliputi perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional, berkurangnya pendapatan negara, serta meningkatnya pengeluaran dan pembiayaan pemerintah. Hal ini mendorong pemerintah untuk mengambil langkah-langkah penyelamatan, baik di bidang kesehatan maupun ekonomi. Fokus utama diarahkan pada belanja kesehatan, program jaring pengaman sosial, serta upaya pemulihan ekonomi untuk membantu dunia usaha dan masyarakat yang terkena dampak.

Akibat perlambatan ini, Indonesia mengalami resesi teknis pada tahun 2020 dengan pertumbuhan PDB negatif selama beberapa kuartal berturut-turut. Selain itu, tingkat pengangguran meningkat karena banyak perusahaan terpaksa melakukan PHK atau merumahkan karyawan. Sektor informal juga tidak luput dari dampak pembatasan sosial yang diberlakukan. Di tengah situasi ekonomi yang sulit ini, menarik investasi asing menjadi prioritas tinggi untuk mendorong pertumbuhan dan pemulihan ekonomi. Meskipun ada kekhawatiran awal mengenai dampak pandemi terhadap aliran investasi asing langsung, Indonesia masih berhasil menarik minat investor asing pada tahun 2020. Namun, peningkatan kasus COVID-19 dan pembatasan aktivitas yang lebih ketat mulai Juli 2020 diperkirakan akan mempengaruhi angka investasi asing langsung pada kuartal ketiga. Investasi asing langsung dianggap sebagai komponen krusial dalam strategi pemulihan ekonomi, tidak hanya karena manfaat produktivitasnya, tetapi juga sebagai sumber pembiayaan alternatif yang penting. Hal ini menjadi semakin relevan pasca-pandemi, mengingat keterbatasan sumber pembiayaan yang ada untuk mendukung pertumbuhan dan pembangunan Indonesia (Ika et al., 2021).

Setelah menguraikan penjabaran latar belakang, penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dan mengetahui bagaimana pengaruh beberapa variabel seperti PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2023. Untuk itu penulis akan membahas penelitian ini lebih lanjut dengan judul penelitian **“Pengaruh PDRB Per Kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi Terhadap Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2018-2023”**

1.2 Rumusan Masalah

Aliran *Foreign Investment* secara luas banyak diminati oleh seluruh mancanegara baik di negara berkembang ataupun negara maju karena sifatnya yang jangka panjang, sehingga berbagai negara memperebutkan para investor asing untuk menginvestasikan kekayaannya kepada negara tersebut agar menunjang perekonomian kedepannya. Namun ada beberapa faktor yang menjadi perhatian

investor untuk berinvestasi pada negara yang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah PDRB Per kapita berpengaruh terhadap PMA di Indonesia
2. Apakah Upah Minimum Provinsi berpengaruh terhadap PMA di Indonesia
3. Apakah Rasio Pajak berpengaruh terhadap PMA di Indonesia
4. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap PMA di Indonesia
5. Apakah *Dummy* Covid-19 berpengaruh terhadap PMA di Indonesia

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh PDRB Per kapita terhadap PMA di Indonesia
2. Untuk menganalisis pengaruh UMP terhadap PMA di Indonesia
3. Untuk menganalisis pengaruh Tenaga Kerja terhadap PMA di Indonesia
4. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap PMA di Indonesia
5. Untuk menganalisis pengaruh *Dummy* Covid-19 terhadap PMA di Indonesia

1.4 Signifikansi Penelitian

Signifikansi penelitian ini terletak pada penggunaan variabel rasio pajak yang masih terbatas untuk digunakan dalam menganalisis dampaknya terhadap PMA dengan mempertimbangkan berbagai kebijakan insentif fiskal dan kebijakan perpajakan baru yang diterapkan pemerintah selama periode tahun 2018-2023. Selain itu pertumbuhan upah yang menunjukkan fluktuasi searah dengan pertumbuhan PMA, menunjukkan bahwa ini perlu dikaji lebih lanjut dengan mempertimbangkan periode pasca pandemi yang belum banyak diteliti serta perubahan pola investasi dan preferensi investor asing.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Pemerintah
Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bagi pemerintah dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui investasi asing.

2. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat memperkaya bahan kepustakaan dan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu khususnya tentang pertumbuhan ekonomi.

3. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat menambah bahan informasi dan referensi bagi penelitian selanjutnya, khususnya yang ingin mengetahui pengaruh dari faktor-faktor penanaman investasi asing terhadap pertumbuhan ekonomi global terutama pada Negara Indonesia.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Investasi

Investasi merupakan strategi finansial jangka panjang yang melibatkan alokasi sumber daya, baik berupa dana maupun aset, dengan harapan memperoleh imbal hasil yang menguntungkan di kemudian hari. Paradigma ini mencakup beragam metode penanaman modal, tidak hanya terbatas pada instrumen keuangan, tetapi juga meliputi aset berwujud, yang bertujuan untuk meningkatkan nilai kapital atau menghasilkan aliran pendapatan berkelanjutan. Kehadiran investasi membawa sejumlah keuntungan bagi pemerintah dan perekonomian suatu negara. Salah satu manfaat krusialnya adalah dalam pemenuhan kebutuhan finansial negara untuk menjalankan roda perekonomian. Mengingat besarnya biaya yang diperlukan untuk menggerakkan ekonomi nasional, investasi menjadi sumber pendanaan yang sangat penting. Dalam hal ini, tidak hanya investasi domestik yang berperan, tetapi juga investasi yang berasal dari luar negeri, yang keduanya sama-sama berkontribusi dalam menyokong kebutuhan modal pembangunan ekonomi negara.

1) Teori Investasi Keynesian

Menurut pandangan Keynes mengemukakan bahwa penentu utama keputusan investasi adalah perbandingan antara proyeksi tingkat pengembalian investasi, yang disebut sebagai Efisiensi Marginal Modal (*Marginal Efficiency of Capital - MEC*) dengan alternatif penggunaan modal lainnya. MEC didefinisikan sebagai tingkat diskonto yang menyamakan nilai sekarang dari serangkaian pengembalian yang diharapkan dari investasi dengan biaya awalnya. MEC tidak sama dengan tingkat pengembalian aktual, melainkan tingkat pengembalian yang diharapkan (Schumpeter & Keynes, 1936).

$$C = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \frac{R_3}{(1+r)^3} \dots \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n} + \frac{s}{(1+r)^s}$$

Dimana:

C : Pengeluaran untuk investasi yang siap digunakan

$R_1, R_2, \dots R_n$: Penerimaan yang diperkirakan

1, 2, ... n : Periode waktu

S : Nilai residu

r : MEC atau *internal rate of return*

Selanjutnya yang dapat membuat keputusan investasi sesuai dengan MEC adalah sebagai berikut:

- Jika nilai suku bunga lebih kecil dari MEC, maka proyek investasi tidak bisa dilanjutkan
- Jika nilai suku bunga sama dengan nilai MEC, maka proyek dapat dilanjutkan atau tidak dilanjutkan.
- Jika nilai suku bunga lebih besar dari nilai MEC, maka proyek investasi ini tidak disarankan untuk dilanjutkan.

Keynes lebih lanjut mengidentifikasi hubungan terbalik antara MEC dan volume investasi, yang didasarkan pada dua faktor utama:

1. Efek Saturasi Pasar: Seiring dengan peningkatan akumulasi modal dalam suatu sektor atau industri, potensi keuntungan dari investasi tambahan cenderung mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya persaingan dan potensi kelebihan kapasitas produksi.
2. Tekanan Biaya Produksi: Ketika permintaan terhadap barang modal meningkat sebagai respons terhadap peluang investasi yang menjanjikan, biaya produksi barang modal tersebut cenderung mengalami kenaikan. Fenomena ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor seperti keterbatasan sumber daya, peningkatan biaya tenaga kerja, atau inefisiensi dalam skala produksi yang lebih besar.

Teori Keynes menyebutkan pandangan yang lebih kompleks tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tabungan dan investasi dalam ekonomi. Keynes berpendapat bahwa suku bunga bukan satu-satunya penentu perilaku tabungan dan investasi. Menurut teorinya dijelaskan juga bahwa:

1. Tabungan dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan:
 - Keinginan untuk membeli lebih banyak barang dengan harga yang lebih rendah di masa depan
 - Antisipasi kebutuhan masa depan
 - Alasan-alasan lain yang tidak selalu spesifik
2. Investasi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor selain suku bunga:
 - Kondisi ekonomi saat ini
 - Prediksi perkembangan ekonomi masa depan
 - Kemajuan teknologi
 - Ekspektasi keuntungan bisnis

Keynes mengakui bahwa suku bunga tetap memiliki peran penting dalam keputusan investasi. Namun, ia menekankan bahwa dalam situasi depresi ekonomi, investasi bisa tetap rendah meskipun suku bunga rendah, karena ekspektasi keuntungan yang pesimis. Sebaliknya, jika kondisi ekonomi saat ini meningkat dan prospek masa depan cerah, investor mungkin tetap berinvestasi meski suku bunga tinggi. Investasi juga bergantung pada tingkat utilisasi modal yang ada. Jika penggunaan barang modal masih di bawah kapasitas maksimal, investasi mungkin tidak terjadi bahkan dengan suku bunga yang rendah. Dengan demikian, Keynes menyoroti interaksi kompleks antara berbagai faktor ekonomi dalam mempengaruhi keputusan tabungan dan investasi, melampaui pengaruh sederhana dari suku bunga (Ambarsari & Purnomo, 2017).

2) Teori Investasi Neoklasik

Teori Investasi Neoklasik merupakan fondasi mikroekonomi yang penting dalam pengembangan makroekonomi neoklasik, khususnya dalam upaya menggabungkannya dengan teori Keynes yang diinisiasi oleh Hicks pada tahun 1937. Dalam perspektif makroekonomi neoklasik, output dipandang sebagai hasil

dari interaksi antara tenaga kerja dan stok modal yang ada. Sementara itu, pertumbuhan output diatur oleh mekanisme pasar modal, di mana tingkat suku bunga berperan menyeimbangkan antara permintaan investasi dan penawaran tabungan.

Di sisi lain, Keynes mengajukan argumen yang kuat bahwa perubahan upah hanya memiliki dampak minimal terhadap lapangan kerja, begitu pula dengan perubahan suku bunga yang dinilai kurang signifikan pengaruhnya terhadap tabungan. Melalui konsep fungsi konsumsi yang dikemukakannya, Keynes menyatakan bahwa baik tingkat output maupun pertumbuhannya sesungguhnya ditentukan di pasar modal. Namun, teori Keynes tentang penentuan pendapatan nasional dianggap belum lengkap karena tidak menyertakan teori investasi yang komprehensif, mengingat pengeluaran investasi sangat bergantung pada ekspektasi arus keuntungan di masa depan yang sulit diprediksi.

Gordon dan Gould kemudian mengembangkan model yang menjelaskan bagaimana investasi dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan, dengan mempertimbangkan bahwa investasi perusahaan dan kebijakan-kebijakan lainnya dapat menciptakan peluang investasi baru. Mereka menemukan bahwa baik biaya modal maupun tingkat pengembalian investasi sebenarnya merupakan fungsi dari kebijakan investasi itu sendiri (Gordon, 1992).

Pada dasarnya teori investasi neoklasik adalah teori yang berasumsi pada konsep maksimalisasi nilai bersih, di mana perusahaan membuat keputusan investasi berdasarkan pendapatan bersih yang didiskontokan. Menurut teori ini, perusahaan akan berinvestasi sampai pada titik di mana produktivitas marjinal modal sama dengan biaya penggunaan modal (*user cost of capital*). Biaya penggunaan modal ini mencakup tidak hanya suku bunga, tetapi juga faktor-faktor seperti depresiasi dan pajak. Teori ini menggabungkan prinsip-prinsip ekonomi seperti produktivitas marjinal dan biaya pengguna modal untuk menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan tingkat investasi optimal mereka. Model ini juga memperhitungkan

faktor-faktor lain seperti waktu penyelesaian proyek investasi dan kebutuhan penggantian modal.

Jorgenson (1963) mengusulkan bahwa untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus mengoptimalkan keuntungannya di setiap keadaan, baik saat ini maupun di masa mendatang. Dalam paradigma ini, profit didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dan seluruh pengeluaran yang diperlukan untuk menghasilkan output, termasuk biaya tenaga kerja, harga aset tetap, dan pajak. Menurut teori ini, suatu investasi dianggap menguntungkan jika nilai kini dari ekspektasi pendapatan masa depan melebihi biayanya. Jorgenson menyebut biaya ini sebagai biaya modal. Mengingat investasi biasanya memberikan manfaat ekonomi selama beberapa tahun, nilai kini atau nilai terdiskon dari ekspektasi manfaat ekonomi digunakan untuk mengukur profitabilitas proyek.

Teori investasi neoklasik juga menyatakan bahwa investasi perusahaan merupakan fungsi dari pendapatan riil dan biaya modal. Dalam konteks ini, kebijakan pajak mempengaruhi investasi melalui dampaknya terhadap biaya modal. Auerbach (1983) dalam Asih (2020) mendefinisikan biaya modal sebagai biaya penggunaan aset selama periode tertentu, yang mencakup biaya peluang dari investasi alternatif yang dilepaskan serta biaya langsung seperti harga aset dan pajak. Biaya modal umumnya dinyatakan sebagai persentase yang mewakili tingkat pengembalian tahunan yang diharapkan investor dari investasi tersebut, dan dengan demikian merepresentasikan pengembalian minimal yang harus dihasilkan agar investasi dianggap menguntungkan.

Salah satu kekuatan utama teori ini adalah kemampuannya untuk menganalisis dampak jangka panjang dari perubahan kondisi pasar dan kebijakan pajak terhadap investasi. Selain itu, teori ini memungkinkan analisis terperinci tentang pola waktu respon investasi terhadap perubahan permintaan modal. Studi empiris telah menunjukkan bahwa model neoklasik ini memiliki daya prediksi yang lebih baik dibandingkan model-model alternatif yang lebih sederhana, menegaskan relevansinya dalam menjelaskan perilaku investasi di dunia nyata. Dengan

demikian, teori neoklasik memberikan wawasan berharga tentang bagaimana biaya modal, kondisi pasar, dan kebijakan pajak mempengaruhi keputusan investasi perusahaan (Jorgenson, 1963).

3) Teori Paradigma Eklektik Dunning

Teori eklektik yang dikemukakan Dunning (1980) memberikan penjelasan lengkap mengenai motivasi investor asing dalam melakukan investasi di negara lain. Teori ini menjabarkan tiga keunggulan utama yang harus dimiliki suatu negara untuk dapat menarik FDI, yang dikenal dengan kerangka OLI (*Ownership, Location, Internalization*). Dunning juga mengatakan masing-masing negara paling tidak memiliki satu dari ketiga keunggulan ini untuk menarik investasi. Pertama adalah keunggulan kepemilikan (*Ownership*), dimana perusahaan asing harus memiliki keunggulan kompetitif untuk dapat bersaing dengan perusahaan lokal, seperti proses produksi yang unggul, hak paten, hak cipta, pengetahuan teknis dan keterampilan manajemen. Kedua adalah keunggulan lokasi (*Location*), dimana negara tujuan investasi harus menawarkan berbagai keuntungan seperti biaya produksi dan transportasi yang kompetitif, insentif pajak yang menarik, risiko investasi yang minimal, serta akses pasar yang terjamin. Terakhir adalah keunggulan internalisasi (*Internalization*), dimana perusahaan memiliki dorongan kuat untuk beroperasi melalui jaringan internal seperti biaya transaksi yang efisien, perlindungan teknologi dari imitasi, serta pengendalian manajemen dan kualitas yang optimal.

Menurut Dunning dalam teori eklektik menyebutkan ada 4 pendekatan yang dapat dilakukan untuk mencari investasi (Wadhwa & Reddy S, 2011) yaitu sebagai berikut:

1. Market Seeking

Market seeking bertujuan untuk mencari dan memasuki pasar di negara tujuan investasi. Pendekatan jenis ini umumnya dilakukan oleh perusahaan multinasional yang ingin melayani pasar lokal atau regional di negara tujuan, baik untuk mempertahankan pasar yang sudah ada maupun mengembangkan pasar baru. Fokus utama *market seeking* adalah pada penjualan produk atau jasa di pasar

domestik negara tujuan investasi. Dalam perspektif *market seeking*, investor asing tertarik pada beberapa faktor penarik utama di negara tujuan dengan mempertimbangkan ukuran pasar yang tercermin dari besarnya populasi penduduk, tingkat pendapatan per kapita, dan total GDP negara tersebut. Selain itu, pertumbuhan pasar juga menjadi daya tarik signifikan, dimana investor mempertimbangkan tingkat pertumbuhan ekonomi, proyeksi pertumbuhan pasar, dan potensi pengembangan pasar ke depan. Faktor penting lainnya adalah kemudahan akses pasar, baik ke pasar regional maupun global, serta rendahnya hambatan perdagangan.

2. *Resource Seeking*

Resource seeking bertujuan untuk mengakses dan memanfaatkan sumber daya yang tersedia di negara tujuan investasi. Jenis pendekatan ini umumnya dilakukan oleh perusahaan multinasional yang berupaya memperoleh sumber daya dengan kualitas yang lebih baik atau biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tersedia di negara asal mereka. Fokus utama *resource seeking* adalah pada akses terhadap sumber daya alam, tenaga kerja, teknologi, dan kapabilitas yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Terdapat beberapa faktor utama yang menjadi daya tarik *resource seeking* di negara tujuan yaitu ketersediaan sumber daya alam seperti minyak bumi, gas alam, mineral, dan hasil pertanian. Selain itu, pertimbangan lainnya seperti ketersediaan tenaga kerja baik yang terampil maupun tidak terampil dengan biaya yang kompetitif, serta infrastruktur yang mendukung seperti sistem transportasi, telekomunikasi, dan energi, serta tingkat teknologi dan inovasi di negara tujuan juga menjadi faktor penarik investasi.

3. *Efficiency Seeking*

Efficiency seeking bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasional perusahaan melalui pemanfaatan keunggulan komparatif di berbagai lokasi. Strategi ini umumnya diterapkan oleh perusahaan multinasional yang berupaya mengoptimalkan struktur biaya dan meningkatkan produktivitas dengan cara memanfaatkan perbedaan ketersediaan faktor produksi, kondisi kelembagaan, kebijakan pemerintah, dan struktur pasar di berbagai negara. Fokus utama

efficiency seeking adalah menciptakan rantai nilai yang lebih efisien dan meningkatkan daya saing global perusahaan. Beberapa faktor penarik utama yang menjadi pertimbangan dalam *efficiency seeking* adalah biaya produksi yang kompetitif, termasuk biaya tenaga kerja, bahan baku, dan *overhead*, serta skala ekonomi dan cakupan operasional yang dapat dicapai di negara tujuan juga. Selain itu, ketersediaan infrastruktur yang memadai, sistem logistik yang efisien, serta kebijakan perdagangan dan investasi yang mendukung turut mempengaruhi keputusan investasi dengan pendekatan *efficiency seeking*.

4. *Strategic Asset Seeking*

Strategic asset seeking bertujuan untuk memperoleh dan mengembangkan aset strategis yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam jangka panjang. Strategi ini umumnya dilakukan oleh perusahaan multinasional yang berupaya memperkuat posisi global mereka melalui akuisisi sumber daya dan kapabilitas strategis yang tidak tersedia di negara asal. Fokus utama *strategic asset seeking* adalah pada perolehan aset tidak berwujud seperti teknologi, merek, pengetahuan, jaringan distribusi, dan kemampuan inovasi yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global. Berbagai faktor menjadi pertimbangan dalam *strategic asset seeking* seperti ketersediaan aset teknologi dan inovasi yang maju, eksistensi merek dan jaringan pasar yang mapan, kapabilitas penelitian dan pengembangan yang kuat, serta keberadaan kluster industri yang dinamis. Selain itu, ketersediaan SDM berkualitas, ekosistem inovasi yang mendukung, serta kerangka perlindungan hak kekayaan intelektual yang kuat juga mendukung dalam keputusan investasi *strategic asset seeking*.

2.1.2 Fungsi dan Peran Pemerintah

Dalam setiap perekonomian pemerintah selalu memainkan peran sangat penting. Melalui teori Adam Smith mengemukakan bahwa pemerintah hanya mempunyai tiga fungsi, yaitu:

1. Fungsi pemerintah untuk memelihara pertahanan dan keamanan negara.
2. Fungsi pemerintah untuk menyelenggarakan peradilan.

3. Fungsi pemerintah untuk menyediakan barang-barang yang tidak disediakan oleh pihak swasta.

Dalam perekonomian modern fungsi dan peranan pemerintah pun mengalami perubahan. Menurut Adam Smith peranan pemerintah dapat diklasifikasikan dalam:

- 1) Peran alokasi merupakan fungsi pemerintah untuk mengalokasikan sumber-sumber dan agar lebih optimal penggunaannya.
- 2) Peran distribusi merupakan fungsi pemerintah untuk menyesuaikan pembagian pendapatan dan mensejahterakan masyarakat.
- 3) Peran stabilisasi merupakan fungsi pemerintah untuk meningkatkan kesempatan kerja serta stabilitas harga barang-barang kebutuhan ekonomi yang mantap (Mangkoesobroto, 2020).

2.1.3 Kebijakan Fiskal Pada Penanaman Modal Asing

Kebijakan fiskal melibatkan keputusan tentang pengeluaran pemerintah dan pendapatan perpajakan. Kemudian defisit anggaran merupakan kelebihan pengeluaran pemerintah terhadap pendapatan pajak untuk jangka waktu tertentu, biasanya satu tahun, sedangkan surplus anggaran timbul ketika pendapatan pajak melebihi pengeluaran pemerintah. Pemerintah harus membiayai setiap defisit dengan meminjam, salah satunya adalah mendapatkan investor asing kedalam negeri, sementara jika pemerintah mendapatkan surplus anggaran maka akan menurunkan beban utang pemerintah (Dang & Nguyen, 2021).

Indonesia seperti banyak negara lain, menghadapi dilema dalam mengelola kebijakan fiskalnya. Di satu sisi, pemerintah perlu menggunakan kebijakan fiskal untuk mendukung pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Ini berarti meningkatkan belanja pemerintah untuk stimulasi ekonomi, investasi infrastruktur, dan program-program sosial. Langkah ini penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Namun di sisi lain, kemampuan pemerintah untuk melakukan ekspansi fiskal terbatas oleh dua faktor utama:

1. Meningkatnya kewajiban pembayaran utang:

Selama masa krisis, pemerintah terpaksa meningkatkan utang untuk membiayai penanganan pandemi dan menjaga stabilitas ekonomi. Akibatnya, beban pembayaran utang menjadi lebih besar. Ini mengurangi ruang fiskal yang tersedia untuk program-program pemulihan ekonomi.

2. Keharusan mengembalikan defisit anggaran ke batas normal:

Selama pandemi, pemerintah Indonesia melonggarkan batas defisit anggaran di atas 3% dari PDB. Namun, ada komitmen untuk mengembalikan defisit ke batas normal 3% dari PDB dalam jangka menengah. Ini membatasi kemampuan pemerintah untuk terus melakukan ekspansi fiskal.

Hal yang dapat dilakukan untuk memperkuat kebijakan fiskal yaitu sebagai berikut: a) Pemerintah perlu memperkuat program substitusi impor dengan menerapkan Bea Masuk Anti-Dumping untuk mengurangi deras nya arus impor komoditas dari luar negeri. b) Pembebasan atau pengurangan bea masuk untuk impor mesin dan bahan baku. c) Memberikan insentif fiskal berupa *tax holiday* atau *tax allowance* bagi perusahaan baru yang melakukan investasi pada substitusi impor barang modal dan bahan baku yang dibutuhkan oleh industri dalam negeri. d) Peningkatan daya saing ekspor, dalam mendorong ekspor pemerintah perlu memberikan fasilitas *tax allowance* kepada perusahaan yang melakukan ekspor seperti dengan melakukan pengurangan pajak penghasilan, pajak ekspor komoditas, pajak ekspor bagi perusahaan yang mengekspor negara yang baru agar lebih dapat berdaya saing.

2.1.4 Penanaman Modal Asing

Penanaman Modal Asing mengarah pada investasi yang dilakukan oleh entitas atau individu asing dalam perusahaan atau proyek di negara lain. PMA memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara karena dapat memberikan manfaat yang besar, seperti transfer teknologi, penciptaan lapangan kerja, peningkatan ekspor, dan peningkatan penerimaan pajak. PMA dapat

dilakukan melalui berbagai cara, seperti mendirikan anak perusahaan baru, mengakuisisi perusahaan lokal yang sudah ada, atau melalui *joint venture* dengan mitra lokal. Pemerintah negara tuan rumah seringkali memberikan insentif atau kebijakan yang menarik untuk menarik investasi asing, seperti *tax holiday*, fasilitas infrastruktur, dan kemudahan perizinan. Namun, di sisi lain, ada juga negara yang membatasi atau mengatur ketat arus PMA untuk melindungi industri lokal atau kepentingan nasional.

Williamson (1993) berpendapat bahwa teori investasi asing langsung didasarkan pada analisis biaya transaksi. Menurut teori ini, organisasi bisnis melakukan kegiatan berdasarkan biaya transaksi. Teori biaya transaksi berkaitan dengan biaya menjalankan bisnis di dalam negeri dibandingkan dengan biaya di pasar luar negeri. Dunning (1980) mengembangkan model *the Ownership-Location-Culture* untuk mengevaluasi arus masuk FDI berdasarkan teori transaksi. Model ini mengembangkan asumsi bahwa kegiatan perusahaan multinasional ditentukan oleh tiga faktor utama: keuntungan kepemilikan, keuntungan lokasi, dan keuntungan akuisisi budaya (Dang & Nguyen, 2021). Dunning juga mengajukan teori paradigma eklektik yang menyatakan bahwa keputusan investor asing untuk berinvestasi di negara tuan rumah bergantung pada ukuran perusahaan, sistem administrasi dan manajemen, biaya tenaga kerja dan transportasi, kebijakan pemerintah, serta institusi dan stabilitas politik. Investor asing mungkin lebih memperhatikan risiko dan keuntungan ketika mereka memasuki pasar luar negeri (Fedderke dan Romm, 2006) dalam (Sabir et al., 2019).

Pendapat Ragazzi (1973) dalam (Agarwal, 1980) mengatakan bahwa preferensi untuk PMA dibandingkan dengan investasi portofolio disebabkan oleh ketidakefisienan pasar sekuritas. Banyak negara kurang berkembang misalnya, tidak memiliki pasar yang terorganisir untuk sekuritas, oleh karena itu aliran modal di negara-negara ini hanya dapat terjadi dalam bentuk PMA.

2.1.5 PDRB Per Kapita

Hussain (2016) dalam (Manan & Aisyah, 2023) berasumsi bahwa beberapa alur pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh investasi asing sejak awal. Peningkatan pendapatan juga menyebabkan peningkatan konsumsi sosial, yang pada gilirannya menghasilkan investasi yang lebih tinggi bagi banyak perusahaan.

Dalam teori paradigma eklektik Dunning melalui pendekatan *market seeking* menyebutkan bahwa *market size*, pendapatan per kapita dan GDP negara tujuan menjadi sasaran pendekatan investor dimana hal ini bertujuan untuk menembus pasar lokal negara tujuan dan biasanya terkait dengan pertumbuhan pasar, akses ke pasar regional dan global, preferensi konsumen dan struktur pasar domestik (Wadhwa & Reddy S, 2011).

Paul Romer and Robert Lucas (Romer et al., 2007) berpendapat seiring meningkatnya jumlah modal per kapita (modal per orang), tingkat pengembalian investasi dan tingkat pertumbuhan output per kapita cenderung menurun. Dengan kata lain, semakin banyak modal yang dimiliki, penambahan modal baru akan menghasilkan tingkat pengembalian dan pertumbuhan output yang lebih rendah. Namun, dalam jangka panjang, tingkat upah dan rasio modal terhadap tenaga kerja di berbagai negara diperkirakan akan semakin seragam. Akibatnya, kondisi awal atau gangguan sementara saat ini tidak akan memiliki dampak jangka panjang yang signifikan terhadap tingkat output dan konsumsi suatu negara.

Badan Pusat Statistik menjelaskan PDRB per kapita atas dasar harga berlaku menunjukkan nilai PDRB per kepala atau per satu orang penduduk. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PDRB Per kapita} = \frac{\text{Jumlah PDRB}}{\text{Jumlah penduduk}}$$

Keterangan:

Jumlah PDRB = Jumlah nilai tambah yang dihasilkan seluruh unit usaha

Jumlah Penduduk = Populasi penduduk dalam suatu daerah

2.1.6 Upah Minimum Provinsi

Sebagai standar upah terendah yang ditetapkan oleh pemerintah provinsi untuk setiap pekerja di wilayah provinsi, upah minimum provinsi (UMP) berfungsi sebagai jaring pengaman bagi pekerja agar mereka mendapatkan upah yang layak sesuai dengan kebutuhan hidup minimum dan produktivitas kerja.

Menurut Peraturan Pemerintah Terbaru No.51 Tahun 2023 menyebutkan bahwa penyesuaian nilai upah untuk provinsi dilakukan setiap tahun dengan perhitungan sebagai berikut:

$$UM_{(t+1)} = UM_{(t)} + \text{Nilai Penyesuaian } UM_{(t+1)}$$

Dimana Nilai Penyesuaian yang dimaksud ialah:

$$\text{Nilai Penyesuaian } UM_{(t+1)} = \{\text{Inflasi} + (\text{PE} \times \alpha)\} \times UM_{(t)}$$

Keterangan:

$UM_{(t)}$ = Upah minimum tahun t

PE = Pertumbuhan ekonomi

α = Nilai 0,10 s/d 0,30

Ada beberapa hal yang dapat dilihat melalui teori Karl Marx yaitu sebagai berikut: Pertama, dapat diamati bahwa kecenderungan para investor menaruh minat pada perusahaan-perusahaan yang dapat menghasilkan surplus value atau nilai tambah yang cukup signifikan. Strategi yang kerap digunakan adalah dengan menekan biaya tenaga kerja seminimal mungkin, sehingga selisih antara nilai yang dihasilkan dan biaya produksi menjadi lebih besar. Kedua, bagaimana perusahaan-perusahaan multinasional secara strategis memilih untuk menanamkan modalnya di negara-negara berkembang atau wilayah dengan tingkat upah yang relatif rendah. Taktik ini memungkinkan mereka untuk secara substansial mengurangi biaya operasional, terutama dari sisi tenaga kerja, yang pada akhirnya dapat mendorong margin keuntungan perusahaan secara signifikan. Ketiga, tren investasi modern juga menunjukkan adanya perhatian khusus pada pengembangan dan implementasi teknologi otomasi. Kebijakan investasi yang mengarah pada

otomatisasi proses produksi dan pengurangan ketergantungan pada tenaga kerja manusia dapat diinterpretasikan sebagai manifestasi modern dari konsep Marx tentang upaya kapitalis untuk memaksimalkan nilai lebih. Dengan menggantikan pekerja dengan mesin, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi produksi sekaligus meminimalkan biaya tenaga kerja, yang berpotensi menghasilkan surplus value yang lebih besar.

Dalam teori paradigma eklektik Dunning melalui pendekatan *efficiency seeking* menyebutkan bahwa pendekatan ini bertujuan membangun daya saing baru dengan memanfaatkan biaya produksi yang lebih rendah. Pertimbangan ini dilakukan untuk mencari lokasi investasi yang menawarkan kombinasi optimal antara tingkat upah dan produktivitas, dimana investor dapat memperoleh tenaga kerja yang kompeten dengan biaya yang lebih efisien dibandingkan negara asalnya (Wadhwa & Reddy S, 2011).

Dalam pasar tenaga kerja yang tidak sempurna atau monopsonistik (Azar et al., 2019), peningkatan upah minimum justru dapat meningkatkan lapangan kerja. Pada kondisi awal tanpa upah minimum, pekerja di pasar seperti itu dibayar di bawah produktivitas marjinalnya. Perusahaan diasumsikan membayar semua pekerjanya dengan upah yang sama. Oleh karena itu, untuk mempekerjakan lebih banyak pekerja, perusahaan harus menaikkan tidak hanya upah pekerja baru, tetapi juga upah pekerja lamanya. Perusahaan yang berorientasi laba akan memilih tingkat upah yang mendorong input tenaga kerja (lapangan kerja) sedemikian rupa sehingga biaya marjinal input tenaga kerja tersebut (upah pekerja baru ditambah kenaikan upah pekerja lama) sama dengan produktivitas marjinalnya.

Pada harga keseimbangan, jumlah yang diminta sama dengan jumlah yang ditawarkan. Dalam pasar tenaga kerja, ketika tingkat upah berada pada harga keseimbangan, maka jumlah tenaga kerja yang ditawarkan juga sama dengan yang diminta. Namun, saat upah berada di atas harga keseimbangan, maka jumlah tenaga kerja yang ditawarkan melebihi jumlah tenaga kerja yang diminta oleh perusahaan. Ini menggambarkan jika harga upah minimum berada di atas nilai keseimbangan maka akan terjadi pengangguran akibat kelebihan tenaga kerja (Parkin, 2017). Kondisi pasar tenaga kerja lokal mempengaruhi kecepatan

penyesuaian upah minimum terhadap target jangka panjang, dimana peningkatan rata-rata upah minimum dibawah kebijakan pasar tenaga kerja yang baru meningkat 3 kali lipat secara nominal dan 2 kali lipat secara riil pada tahun 1990an (Rama, 2001).

2.1.7 Rasio Pajak

Perkembangan definisi rasio pajak mencerminkan evolusi dalam pemahaman statistik keuangan dan perubahan perjanjian perpajakan internasional. Definisi rasio pajak terus mengalami perubahan, didorong oleh dua faktor utama yaitu kemajuan dalam literatur statistik keuangan dan perkembangan perjanjian perpajakan global (*tax treaty*). Contoh nyata dari dinamika ini terlihat dalam perbedaan pendekatan antara berbagai lembaga internasional. Kementerian Keuangan Negara Republik Indonesia menyebutkan 2 perkembangan pendefinisian rasio pajak yaitu, dalam OECD belum memasukkan pendapatan dari kontribusi sosial sebagai komponen pajak dalam perhitungan rasio pajak, baik dalam definisi sempit maupun luas. OECD menghitung rasio pajak menggunakan pajak pemerintah pusat ditambah pajak daerah, dan PNBP migas dibagi dengan PDB (OECD, 2014). Demikian sebaliknya, dalam GFSM 2001 kontribusi sosial dimasukkan ke dalam klasifikasi pendapatan lainnya (yang bukan termasuk pajak). Selain itu GFSM menyebutkan PNBP migas dimasukkan kedalam pendapatan lainnya (*other revenue*) yakni pendapatan properti sewa (Rules & Framework, 2001). Hal ini disebabkan oleh kompleksitas dan variasi dalam struktur perjanjian tersebut, yang dapat mempengaruhi bagaimana pendapatan dari sumber daya alam diklasifikasikan dalam konteks perpajakan.

Menurut Fuad Rahmani dalam (Setiawan, 2015) menyebutkan bahwa rendahnya rasio pajak yang berlaku di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Perbedaan metodologi perhitungan:

Indonesia menggunakan metode perhitungan *tax ratio* yang berbeda dari negara-negara lain, terutama jika dibandingkan dengan negara-negara OECD dan negara berkembang lainnya. Perbedaan ini dapat mengakibatkan

perbandingan yang tidak setara dan potensial menunjukkan *tax ratio* Indonesia yang lebih rendah.

2. Rendahnya *tax coverage*:

Tax coverage yang didefinisikan sebagai rasio antara realisasi pemungutan pajak dengan potensi pajak yang sebenarnya ada dalam perekonomian masih rendah di Indonesia. Salah satu penyebab utamanya adalah ketidakseimbangan antara jumlah petugas pajak dengan populasi dan luas wilayah Indonesia. Kurangnya sumber daya manusia ini menyulitkan pemungutan pajak yang efektif dan menyeluruh.

3. Variasi dalam tarif dan dasar pengenaan pajak:

a. Pajak Pertambahan Nilai (PPN):

Tarif PPN di Indonesia (10%) berbeda dengan negara-negara ASEAN lainnya, seperti Thailand (7%), Laos (5%), dan Malaysia (20%). Perbedaan ini dapat mempengaruhi total penerimaan pajak dan perhitungan *tax ratio*.

b. Pajak Penghasilan (PPh) Badan:

Indonesia menerapkan sistem tarif progresif untuk PPh Badan, yang berbeda dari kebanyakan negara ASEAN lainnya. Tarif progresif ini disesuaikan dengan besarnya pendapatan kena pajak, yang mungkin menghasilkan penerimaan pajak yang berbeda dibandingkan dengan sistem tarif tetap.

Faktor-faktor ini secara kolektif berkontribusi pada rendahnya *tax ratio* Indonesia, mencerminkan kompleksitas sistem perpajakan dan tantangan dalam mengoptimalkan penerimaan pajak di negara dengan geografi dan demografi yang unik seperti Indonesia. Dengan demikian, konsep rasio pajak bukanlah entitas statis, melainkan terus berkembang seiring dengan perubahan dalam praktik perpajakan global dan pemahaman ekonomi. Hal ini menekankan pentingnya pembaruan berkelanjutan dalam metodologi pengukuran dan definisi rasio pajak untuk mencerminkan realitas ekonomi dan fiskal yang kompleks dan terus berubah.

Dalam teori investasi neoklasik yang dipelopori oleh Jorgenson (1963) menyebutkan bahwa untuk menganalisis efek pajak, dan khususnya efek pajak perusahaan pada investasi domestik atau asing, dapat secara eksplisit memasukkan parameter pajak utama yang menetapkan beban pajak menurut undang-undang atas hasil investasi dan perlakuan pajak atas biaya modal, dan dapat digunakan untuk mendapatkan proposisi kualitatif yang luas tentang efek penyimpangan jangka panjang dari perpajakan terhadap perilaku investasi (Oecd, 2007).

Selanjutnya teori persaingan pajak juga mendasari keputusan investor untuk berinvestasi. Teori persaingan pajak pertama kali dikemukakan oleh Charles Tiebout (1956) dalam (Liana & Nuryani, 2019), menurut pandangannya persaingan pajak adalah fenomena yang positif dan seharusnya tidak dibatasi. Dimana individu akan memilih lokasi yang paling sesuai dengan preferensi mereka berdasarkan penilaian pribadi terhadap keseimbangan antara beban pajak yang harus ditanggung dan layanan publik yang disediakan. Dalam konteks yang lebih luas, persaingan pajak umumnya dipahami sebagai upaya untuk mengurangi beban pajak dengan tujuan meningkatkan perekonomian dan kesejahteraan suatu negara. Hal ini dapat dicapai melalui dua cara yaitu meningkatkan daya saing bisnis dalam negeri dan/atau menarik investasi dari luar negeri. Dengan demikian, persaingan pajak tidak hanya tentang penurunan tarif pajak semata, tetapi juga melibatkan strategi yang lebih luas untuk meningkatkan daya tarik ekonomi suatu negara. Ini mencerminkan keseimbangan kompleks antara upaya untuk menarik investasi dan bisnis, sambil tetap mempertahankan pendapatan yang cukup untuk menyediakan layanan publik yang memadai.

2.1.8 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan sejumlah harga barang atau jasa yang bukan berasal dari satu jenis barang saja. Untuk menghitung laju pertumbuhan inflasi harus dilakukan perhitungan angka indeks terlebih dahulu dengan menggunakan determinan barang atau jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Dimana barang atau jasa tersebut dihitung dalam bobot yang sesuai dengan signifikansi serta

intensitas penggunaannya di masyarakat. Bank sentral suatu negara sering berusaha untuk mengelola tingkat inflasi, karena inflasi yang tidak terkendali dapat memiliki dampak negatif pada perekonomian, termasuk menyusutnya daya beli, meruncingnya pertumbuhan ekonomi, dan merugikan para pelaku ekonomi yang bergantung pada nilai mata uang yang stabil.

Teori yang menjelaskan tentang inflasi adalah teori yang dikemukakan oleh Irving Fisher dalam teori kuantitas uang, dimana jika peningkatan jumlah peredaran uang meningkat dapat menyebabkan inflasi. Inflasi merupakan salah satu indikator yang dapat menggambarkan tingkat stabilitas perekonomian suatu negara. Berdasarkan Ahn, Adji dan Willett (1998), inflasi dapat digunakan sebagai indikator kondisi ekonomi dan kondisi politik negara tuan rumah, namun perbedaan antara inflasi "tinggi" dan "rendah" tidaklah berbeda. Beberapa literatur menyebutkan beberapa perbedaan mengenai tingkat inflasi. Sebagai contoh, menurut Reinhart dan Rogoff (2002) mengindikasikan bahwa inflasi yang tinggi terjadi karena adanya masalah makroekonomi lainnya. Namun, biaya inflasi dapat memiliki efek yang menonjol pada pertumbuhan ekonomi, terutama hambatan ini lebih menonjol pada tingkat inflasi sebesar 40% atau lebih tinggi (Yi et al., 2019).

Dalam teori paradigma eklektik Dunning menyebutkan bahwa inflasi sebagai bagian dari pendekatan *Location* atau keunggulan lokasi. Inflasi memegang peranan penting sebagai salah satu parameter stabilitas ekonomi makro yang dipertimbangkan investor ketika menentukan lokasi investasi mereka. Kondisi inflasi yang terkendali dan stabil mengindikasikan kesehatan ekonomi suatu negara dan menjadi magnet bagi investasi. Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur biaya produksi dan nilai investasi riil di negara tujuan. Sebaliknya, tingkat inflasi yang tinggi dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi dan menurunkan minat investasi.

Dalam pendekatan *efficiency seeking* disebutkan juga bahwa inflasi memberikan dampak signifikan terhadap berbagai komponen biaya dalam operasional perusahaan. Pada aspek biaya input, inflasi mempengaruhi harga bahan baku,

biaya energi, transportasi, dan *overhead*. Sementara pada komponen biaya tenaga kerja, inflasi berdampak pada upah riil, tuntutan kenaikan gaji, produktivitas pekerja, dan biaya kompensasi. Strategi *efficiency seeking* dalam menghadapi inflasi melibatkan keputusan lokasi produksi dan manajemen operasional. Pemilihan lokasi berbiaya rendah, analisis tingkat inflasi regional, dan pertimbangan relokasi fasilitas produksi menjadi bagian dari strategi ini. Pada sisi operasional, perusahaan fokus pada optimalisasi rantai pasok, efisiensi proses produksi, pengelolaan inventori, dan kontrol biaya (Wadhwa & Reddy S, 2011).

Inflasi yang merujuk pada kenaikan umum dalam harga barang dan jasa dalam suatu ekonomi, dapat memiliki dampak pada investasi asing. Pengaruh ini dapat diverifikasi berdasarkan berbagai faktor ekonomi dan kebijakan yang diterapkan. Beberapa cara di mana inflasi bisa mempengaruhi investasi asing melibatkan:

1. Ketidakpastian Ekonomi: Kenaikan inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian ekonomi, membuat investor asing ragu untuk melakukan investasi jangka panjang di negara yang mengalami tingkat inflasi yang tinggi. Stabilitas ekonomi menjadi faktor penting yang dicari oleh investor untuk mengurangi risiko investasi.
2. Penurunan Daya Beli: Tingkat inflasi yang tinggi dapat merendahkan daya beli mata uang suatu negara, meningkatkan biaya hidup, dan mengurangi daya tarik bagi investor asing. Mereka cenderung mencari negara dengan tingkat inflasi yang lebih rendah untuk melakukan investasi.
3. Kenaikan Biaya Produksi: Inflasi dapat menyebabkan kenaikan biaya produksi di suatu negara. Jika biaya produksi meningkat, perusahaan asing mungkin mencari lokasi produksi yang lebih efisien atau dengan biaya lebih rendah, mengurangi minat mereka untuk berinvestasi di negara dengan inflasi tinggi.
4. Nilai Tukar Mata Uang: Inflasi dapat berdampak pada nilai tukar mata uang. Jika inflasi tinggi disertai dengan depresiasi mata uang, investasi asing dapat menjadi lebih mahal karena nilai mata uang lokal menurun.
5. Kebijakan Moneter: Respon pemerintah terhadap inflasi melalui kebijakan moneter dapat memainkan peran penting. Keberhasilan pemerintah dalam

mengendalikan inflasi dan memberikan kebijakan ekonomi yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor asing.

6. Sektor Ekonomi Tertentu: Meskipun inflasi umumnya memiliki dampak negatif, tergantung pada sektor ekonomi, terdapat situasi di mana inflasi dapat mendorong investasi. Beberapa sektor, seperti properti dan komoditas tertentu, dapat mengalami peningkatan nilai selama periode inflasi.

Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan ketidakstabilan perekonomian internal, hal ini menyiratkan bahwa pemerintah negara tersebut tidak dapat menyeimbangkan perekonomian dan bank sentral tidak menerapkan kebijakan moneter yang tepat. Menurut Mostafa (2020), tingkat inflasi dan arus masuk FDI memiliki hubungan terbalik. Agudze dan Ibhagui (2021) menemukan bahwa negara berkembang memiliki ambang batas inflasi lima kali lebih tinggi daripada negara industri. Mereka menunjukkan bahwa inflasi menurunkan aliran masuk FDI di negara berkembang dan negara industri dalam kondisi tertentu (Cajano et al., 2021).

2.1.9 Hubungan Antar Variabel

a) Hubungan PDRB Per kapita terhadap PMA

Saat ini Produk Domestik Bruto (GDP) merupakan pusat tujuan pembangunan pertumbuhan ekonomi dunia. Setiap negara dikatakan tumbuh apabila GDP negara mengalami peningkatan. Maka sama halnya dengan suatu daerah apabila mengalami peningkatan dalam PDRB Per kapita dapat dikatakan daerah tersebut memiliki perekonomian yang cukup tinggi. Menurut Sukirno (2013) dalam teori *Market Size* dan daya beli suatu negara menyebutkan bahwa ada kaitannya antara pertumbuhan ekonomi maupun pendapatan nasional (PDRB). Hal tersebut berpengaruh apabila pertumbuhan ekonomi mengarah semakin baik atau percepatan perekonomian nasional juga menjadi faktor yang dapat menarik investasi asing langsung (PMA) secara jangka panjang karena hal ini menjadi kabar positif juga untuk kegiatan pasar internasional terutama bagi negara investor (Agustin et al., 2021).

Beberapa studi (Jadhav, 2012) menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB) riil per kapita atau Produk Nasional Bruto (PNB) riil per kapita sebagai ukuran pasar atau tingkat pendapatan suatu negara. PDB riil digunakan sebagai proksi untuk mengukur daya beli masyarakat, di mana perusahaan berpotensi mendapatkan pengembalian investasi yang lebih tinggi atas modal mereka dan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari investasi mereka. Oleh karena itu, diharapkan terdapat hubungan positif antara ukuran pasar suatu negara yang tercermin dari PDB/PNB riil per kapita dengan besarnya arus Penanaman Modal Asing (PMA) yang masuk ke negara tersebut.

b) Hubungan UMP terhadap PMA

Keterkaitan upah minimum dengan penanaman modal asing sangat kompleks. Relokasi produksi internasional dari negara-negara bergaji tinggi ke negara-negara bergaji rendah dapat berdampak signifikan bagi para pekerja. Perusahaan multinasional seringkali memanfaatkan kemampuan mereka untuk memindahkan produksi ke luar negeri sebagai upaya untuk menekan upah domestik dan menjaga biaya tenaga kerja tetap rendah. Dalam situasi lain, ketika biaya tenaga kerja domestik terlalu tinggi bagi perusahaan, mereka memutuskan untuk merelokasi kegiatan ke luar negeri, negara-negara tujuan relokasi tersebut cenderung mengalami peningkatan tingkat pengangguran (Evangelos, 2019).

Hal ini sejalan dengan teori Karl Marx yang menyatakan bahwa perusahaan investor hanya akan memberikan upah sesuai jumlah minimum yang dibutuhkan pekerja untuk bertahan hidup dan bereproduksi. Menganggap pekerja hanyalah alat yang dapat diperjualbelikan di pasar tenaga kerja, membuat perusahaan akan mengeluarkan biaya seminimal mungkin untuk mendapatkan pekerja yang memiliki upah rendah dengan dalih memberi pekerjaan kepada pengangguran. Akibatnya banyak tenaga kerja yang mengalami eksploitasi upah karena tidak adanya keterampilan yang terdidik atau pengetahuan yang memadai pekerja untuk mendapat upah tinggi.

c) Hubungan Rasio Pajak terhadap PMA

Secara umum, terdapat korelasi terbalik antara rasio pajak dan Penanaman Modal Asing (PMA). Ini berarti bahwa kecenderungan investor asing untuk berinvestasi di suatu negara menurun seiring dengan meningkatnya rasio pajak negara tersebut. Meskipun demikian, hubungan ini tidak selalu bersifat linear. Berbagai elemen lain dapat mempengaruhi dinamika ini, termasuk kondisi politik yang stabil, ketersediaan infrastruktur yang memadai, besarnya potensi pasar, serta kualitas lembaga-lembaga yang ada (Feld & Heckemeyer, 2011). Menariknya, beberapa negara masih mampu memikat investasi asing meskipun memiliki rasio pajak yang relatif tinggi. Hal ini dimungkinkan jika negara tersebut menyediakan keuntungan-keuntungan tertentu, seperti insentif pajak khusus atau memiliki keunggulan kompetitif yang signifikan di bidang lain. Dengan demikian, meskipun rasio pajak merupakan faktor penting, itu bukanlah satu-satunya penentu dalam keputusan investasi asing.

d) Hubungan Inflasi terhadap PMA

Inflasi dapat terjadi jika suatu negara memiliki problem internalitas. Dampak yang ditimbulkan oleh inflasi terhadap kegiatan investasi di suatu negara atau wilayah cukup besar. Karena ketika inflasi meningkat, nilai investasi asing langsung menurun karena biaya investasi menjadi lebih tinggi. Hal ini menyebabkan inflasi meningkatkan biaya investasi dan mengurangi jumlah investor yang berinvestasi. Namun bagi negara dengan inflasi yang stabil biasanya menjadi tempat yang menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Adanya inflasi yang stabil juga menjadi bentuk ketenangan bagi investor yang akan berinvestasi guna mengurangi lonjakan harga barang-barang umum dan memungkinkan mereka berinvestasi dengan lebih mudah. Menurut Sukirno (2005) bahwa tingkat inflasi suatu negara yang tinggi dapat membuat masyarakat menurunkan kemampuannya dalam membeli sesuatu barang akibat harga yang relatif naik (Barorah et al., 2019). Namun menurut OJK, inflasi justru mendorong keterbukaan penyebaran produksi terutama dorongan yang dibuat oleh inflasi sendiri terhadap para produsen, maka dengan itu ketika terjadi inflasi secara tidak langsung sudah

mendorong perluasan ekonomi masyarakat yang meningkat dengan cara penyediaan lapangan kerja akibat keterbukaan penyebaran produksi tersebut.

2.2 Tinjauan Empiris

Tabel 3 Tinjauan Empiris

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Khulkar Rahajeng Dila Safitri, Sri Suharsih, Didi Nuryadin (2023)	Determinan Penanaman Modal: Studi Kasus Pulau Jawa Tahun 2011-2020	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	PDRB berpengaruh positif dan signifikan, Infrastruktur berpengaruh positif dan signifikan, UMP tidak berpengaruh dan tidak signifikan, Keterbukaan Perdagangan berpengaruh positif dan signifikan.
2	Dena Ayu Aviantih (2023)	Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung Di 5 Negara Asean Data Panel 2010- 2021	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	GDP berpengaruh positif dan signifikan, Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan.
3	Rifki Ananta (2023)	Analisis Determinan Penanaman Modal Asing	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	PDRB berpengaruh positif dan signifikan, Rata-

			(PMA) di Wilayah Subosukawonosraten Tahun 2018-2022		Rata Lama Sekolah berpengaruh positif dan signifikan, Angkatan Kerja tidak berpengaruh signifikan, Upah Minimum Kab/Kota tidak berpengaruh signifikan
4	Tantia Tovi (2022)		Pengaruh Kebijakan Insentif Pajak (<i>Tax Holiday</i>), Inflasi, Kurs, dan PDB Terhadap Penanaman Modal Asing (PMA) di Indonesia	Regresi <i>Autoregressive Distributed Lag Model</i> (ARDL)	Dalam jangka pendek, <i>Tax Holiday</i> , Inflasi, PDB, dan Nilai Tukar tidak mempengaruhi PMA. Namun dalam jangka panjang, Inflasi, PDB, dan Nilai Tukar mempengaruhi PMA, tetapi <i>Tax Holiday</i> tidak memiliki pengaruh terhadap PMA di Indonesia
5	John FoEh, Ni Kadek Suryani, Shakti Silpama (2020)		<i>The Influence of Inflation Level, Exchange Rate and Gross Domestic Product on Foreign Direct Investment in the ASEAN Countries on 2007-2018</i>	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, GDP berpengaruh positif dan tidak signifikan, Nilai tukar berpengaruh

					positif dan signifikan
6	Devi Liana dan Nunung Nuryani (2019)	Pengaruh Kebijakan Pajak dan Perjanjian Investasi Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia Periode 1981-2019	Metode <i>Purposive Sampling</i> Analisis Berganda	Tarif Pajak dan Penghasilan Badan berpengaruh negatif, Tax Holiday, Perjanjian Pajak Berganda, dan Perjanjian Investasi Bilateral tidak terbukti berpengaruh terhadap arus masuk investasi asing langsung.	
7	Siti Syafaatul Utma, Arif Rakhman (2019)	Pengaruh Produk Domestik Regional Bruto, Upah Minimum Provinsi, dan Angkatan Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia Tahun 2013-2016	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	PDRB berpengaruh positif dan signifikan, Upah Minimum Provinsi berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Angkatan Kerja berpengaruh positif dan tidak signifikan.	
8	Muhammad Sanusi, Haryo Firas Tunas Kuncoro, Sri Herianingrum (2019)	Makroekonomi dan Penanaman Modal Asing di Indonesia: Bukti Empiris di Pulau Jawa	Regresi linear berganda dengan metode OLS	Jumlah Penduduk (Populasi) berpengaruh positif dan signifikan, Inflasi berpengaruh negatif dan tidak	

				signifikan, PDRB berpengaruh positif dan signifikan, Upah berpengaruh positif dan signifikan.
9	Muhammad Nizar Dharmawan (2018)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi PMA (Penanaman Modal Asing) di Jawa Barat Tahun 2010-2016	Regresi Data Panel dengan analisis deskriptif	PDRB berpengaruh positif dan signifikan, Infrastruktur tidak berpengaruh signifikan, IPM berpengaruh positif dan signifikan, Tenaga Kerja tidak berpengaruh signifikan.

Sumber: Data penelitian terdahulu, 2024

Berdasarkan hasil tinjauan empiris yang telah disebutkan diatas, diketahui bahwa terdapat beberapa perbedaan yang ditemukan dengan penelitian yang sedang dilakukan, yaitu sebagai berikut:

- a. Terbatasnya penelitian yang meneliti pengaruh rasio pajak terhadap investasi, yang dalam hal ini disebutkan dengan penanaman modal asing.
- b. Terbatasnya penelitian yang meneliti dengan penggunaan variabel PDRB per kapita, upah minimum provinsi, rasio pajak, dan inflasi yang memiliki pengaruh terhadap penanaman modal asing secara bersama.
- c. Terbatasnya penelitian yang meneliti dengan penggunaan variabel PDRB per kapita, upah minimum provinsi, rasio pajak, dan inflasi yang memiliki pengaruh terhadap penanaman modal asing dengan memasukkan *dummy* Covid-19 pada tahun penelitian 2019-2020.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Uma Sekaran (1992) berpendapat bahwa kerangka penelitian yang baik adalah harus memuat variabel-variabel penelitian yang jelas, penelitian harus menjelaskan hubungan antar variabel, penelitian juga harus menunjukkan apakah hubungan antar variabel tersebut negatif atau positif, serta selanjutnya kerangka penelitian harus dibuat dalam bentuk diagram sehingga pihak lain dapat memahami isi penelitian (Sugiyono, 2019).

Sebagian besar wilayah Asia terdiri dari negara berkembang yang memiliki keterbatasan sumber modal, maka untuk menjalankan pembangunan nasional diperlukan sumber dana yang cukup besar. Setiap negara perlu berupaya mencari berbagai alternatif sumber dana, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Salah satu pendekatan yang dapat diambil adalah dengan menarik investasi langsung dari luar negeri (PMA). Namun, setiap negara memiliki kebijakan sendiri yang berbeda dalam menarik para investor ke dalam wilayah mereka. Terkait dengan penanaman modal asing, kebijakan pemerintah di setiap negara pada dasarnya bertujuan untuk menarik investor asing agar menanamkan modalnya di negara tersebut. Hal ini membuat negara-negara Asia dengan pendapatan menengah saat ini menghadapi tantangan utama untuk meningkatkan daya saing dan daya tarik agar menjadi tuan rumah bagi investasi asing guna merubah kondisi ekonomi dengan cepat.

Peningkatan arus modal asing memiliki signifikansi yang besar bagi negara-negara berkembang. Hal ini disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang pesat namun terkendala oleh ketersediaan modal yang memadai. Oleh karena itu, diharapkan pemerintah negara-negara berkembang di kawasan Asia akan mengambil langkah-langkah untuk membentuk kebijakan ekonomi yang dapat mempercepat aliran modal asing, terutama FDI. Salah satu cara untuk mencapai hal ini adalah melalui penetapan kebijakan yang memiliki dampak signifikan pada faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi, khususnya dalam hal penanaman modal asing. PMA dianggap penting bagi negara

berkembang karena dapat membawa masuk aliran modal dari investor asing, kemajuan teknologi yang mutakhir, keahlian dalam manajemen, dan salah satu akses untuk memasuki pasar global guna menunjang perekonomian negara.

PDRB per kapita berperan sebagai tolak ukur untuk mengukur kesehatan pertumbuhan ekonomi suatu daerah. PDRB per kapita mencerminkan hasil akhir dari aktivitas ekonomi, penduduk, dan pengukuran biaya barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu entitas untuk digunakan pada akhirnya. PDRB per kapita merupakan indikator kunci yang menggambarkan kondisi ekonomi nasional terutama wilayah provinsi. Sebagai indikator penting dalam sebuah perencanaan pembangunan ekonomi daerah, PDRB per kapita juga kerap kali digunakan untuk analisis tingkat kemakmuran suatu wilayah. Artinya, PDRB per kapita juga memberikan gambaran umum tentang kinerja sistem perekonomian daerah dan mengukur tingkat kesejahteraan rata-rata masyarakatnya.

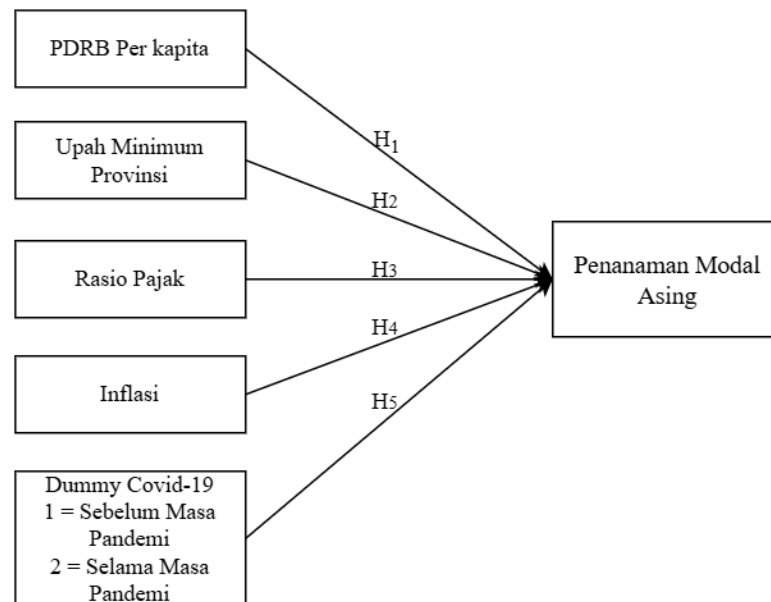
Selanjutnya Upah Minimum Provinsi (UMP) adalah standar minimum upah yang ditetapkan oleh pemerintah (dalam hal ini gubernur) di setiap provinsi sebagai upah bulanan terendah yang harus dibayarkan kepada pekerja di wilayah provinsi tersebut. UMP bertujuan untuk memberikan perlindungan upah bagi pekerja agar dapat memenuhi kebutuhan hidup layak bersama keluarganya. UMP juga bertujuan untuk meningkatkan produktivitas dan daya beli masyarakat, serta mendorong pertumbuhan ekonomi daerah. Perusahaan wajib membayar upah kepada pekerja minimal sebesar UMP yang berlaku di provinsi tersebut. Jika pengusaha tidak membayar upah sesuai UMP, maka dapat dikenakan sanksi administratif berupa teguran, peringatan tertulis, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, atau pencabutan izin usaha.

Rasio pajak juga dikenal sebagai *tax ratio* adalah sebuah indikator ekonomi yang mengukur besarnya penerimaan pajak suatu negara dibandingkan dengan Produk Domestik Bruto (PDB) negara tersebut. Rasio ini dinyatakan dalam bentuk persentase dan menjadi salah satu tolok ukur penting dalam menilai kinerja perpajakan serta kapasitas fiskal suatu negara. Rasio pajak yang tinggi

menunjukkan kapasitas fiskal yang kuat, artinya pemerintah memiliki sumber daya yang cukup untuk membiayai pembangunan dan pelayanan publik. Rasio yang meningkat dari waktu ke waktu dapat mengindikasikan perbaikan dalam sistem perpajakan dan kepatuhan wajib pajak. Dari sudut pandang wajib pajak, rasio yang tinggi bisa diinterpretasikan sebagai beban pajak yang besar bagi masyarakat dan dunia usaha.

Peningkatan harga-harga barang kebutuhan sehari-hari dari waktu ke waktu disebabkan oleh fenomena yang dikenal sebagai inflasi. Inflasi yang merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum, dapat menjadi beban bagi banyak pihak. Tingginya tingkat inflasi dapat menyebabkan penurunan daya beli mata uang, mengakibatkan kemampuan masyarakat dengan pendapatan tetap untuk membeli barang dan jasa sehari-hari menjadi semakin rendah. Selain itu, laju inflasi yang tidak stabil juga membuat perencanaan bagi dunia usaha menjadi sulit, tidak mendorong masyarakat untuk menabung, dan menciptakan berbagai dampak negatif lain yang tidak mendukung kondisi ekonomi secara keseluruhan. Inflasi ini dapat memiliki pengaruh yang bervariasi tergantung pada berbagai faktor ekonomi dan kebijakan yang ada. Beberapa faktor akibat inflasi yang berpengaruh pada penanaman modal asing yaitu ketidakpastian ekonomi dimana jika hal ini meningkat akan menyebabkan investor akan ragu untuk memberikan modal, kemudian dalam kebijakan moneter juga dapat memberikan sudut pandang tersendiri bagi para investor jika pemerintah berhasil mengendalikan inflasi dan menyediakan ekonomi yang stabil bagi negaranya.

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan uraian yang telah dijelaskan mengenai variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen, maka didapat kerangka pemikiran sebagai berikut



Sumber: Diolah penulis, 2024

Gambar 2 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Mengacu pada penelitian yang sebelumnya telah dilakukan, berdasarkan kerangka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H₁ : Diduga PDRB Per kapita berpengaruh positif terhadap PMA di Indonesia

H₂ : Diduga Upah Minimum Provinsi berpengaruh negatif terhadap PMA di Indonesia

H₃ : Diduga Rasio Pajak berpengaruh positif terhadap PMA di Indonesia

H₄ : Diduga Inflasi berpengaruh negatif terhadap PMA di Indonesia

H₅ : Diduga *Dummy* Covid-19 berpengaruh negatif terhadap PMA di Indonesia

III. METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan variabel Penanaman Modal Asing (PMA) sebagai variabel terikat (Y), PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi sebagai variabel bebas (X), dan Pandemi Covid-19 sebagai variabel *dummy*. Penelitian ini difokuskan untuk melihat pengaruh variabel di Indonesia pada tahun 2018-2023.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu data berupa angka yang dapat dianalisis melalui analisis statistik (Sugiyono, 2019). Sumber data penelitian yang digunakan diperoleh melalui situs pada Badan Pusat Statistik (BPS), buku-buku, dan jurnal yang relevan.

Berikut daftar variabel yang digunakan untuk melakukan penelitian ini:

Tabel 4 Ringkasan Variabel Penelitian

Nama Variabel	Simbol	Satuan	Sumber Data
Penanaman Modal Asing	PMA	US\$	BPS
PDRB Per kapita	PKP	Rupiah	BPS
Upah Minimum Provinsi	UMP	Rupiah	BPS
Rasio Pajak	RP	Persen	BPS dan Kemnaker (diolah)
Inflasi	INF	Persen	BPS

Sumber: Diolah penulis, 2024

Dalam penelitian ini mengujikan faktor yang berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing pada 34 provinsi di Indonesia dikarenakan 4 provinsi lain yaitu Papua Barat Daya, Papua Selatan, Papua Tengah, dan Papua Pegunungan

merupakan provinsi hasil pemekaran dan tidak memiliki data pada tahun sebelum pemekaran. Kemudian penulis menggunakan data kombinasi gabungan dimana data ini disebut Data panel atau *Pooled data* dengan interval waktu dari tahun 2018 hingga tahun 2023.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Kerlinger (1973) menyatakan bahwa variabel bersifat konstruk atau sifat yang akan dipelajari. Dalam bagian lainnya, Kerlinger menyatakan bahwa variabel dapat juga disebut sebagai suatu sifat yang diambil dari satu nilai yang memiliki perbedaan (Sugiyono, 2019). Dengan demikian, variabel itu dinyatakan bervariasi.

- a. Variabel Independen: variabel ini disebut juga sebagai variabel bebas yang merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab terjadinya perubahan atau yang dapat menimbulkan variabel dependen.

Definisi variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. PDRB Per kapita

PDRB Per kapita merujuk pada nilai produk domestik regional bruto dibagi dengan jumlah penduduk suatu daerah dalam satu tahun. PDRB per kapita juga digunakan sebagai ukuran kemakmuran ekonomi masyarakat di suatu daerah. Semakin tinggi angka PDRB per kapita suatu daerah maka dapat diindikasikan wilayah tersebut semakin tinggi pula perekonomian masyarakatnya. Kemudian, PDRB per kapita yang tinggi pada umumnya berkorelasi dengan indikator pembangunan masyarakat lainnya seperti angka harapan hidup, tingkat pendidikan, dan akses fasilitas kesehatan yang sangat menunjang. Dalam penelitian ini menggunakan data PDRB per kapita atas dasar harga konstan 2010 menurut provinsi yang bersumber dari situs resmi BPS dengan satuan ribu rupiah pada tahun 2018-2023.

2. Upah Minimum Provinsi

Upah adalah biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan atas jasa para pekerja. Upah minimum provinsi merupakan biaya yang dibentuk

berdasarkan peraturan pemerintah provinsi untuk membayar tenaga kerja sesuai pada provinsi tersebut.

Jika pekerja menerima upah sesuai tingkat upah yang telah ditetapkan, maka terdapat 2 hal yang berkesinambungan, yaitu pertama pekerja dapat mempertahankan upah yang diterima agar tidak turun guna mencukupi kebutuhan hidupnya. Kedua bagi perusahaan juga sangat berpengaruh untuk mempertahankan kinerja atau produktifitas suatu pekerja. Dalam penelitian ini menggunakan data upah minimum provinsi yang bersumber dari situs resmi BPS dan Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia dengan satuan rupiah, kemudian dibagi oleh data PDRB atas dasar harga konstan 2010 untuk merubah data menjadi bentuk rasio pada tahun 2018-2023.

3. Rasio Pajak merupakan perbandingan antara penerimaan pajak dengan PDB dalam suatu negara. Hal ini menunjukkan jika semakin besar rasio pajak berarti semakin besar juga peran pemerintah terhadap perekonomian di negara tersebut. Namun dalam penelitian ini, rasio pajak yang digunakan berasal dari perbandingan antara pendapatan pajak daerah dengan PDRB atas dasar harga berlaku pada provinsi yang ada di Indonesia. Ini digunakan untuk melihat kemampuan pemerintah daerah tersebut untuk mengakumulasi pajak serta melihat kepatuhan wajib pajak daerah dalam membayar pajak. Dalam penelitian ini menggunakan data rasio pajak satuan persen yang diolah dengan cara membagi total pendapatan pajak dengan PDRB. Data total pendapatan pajak yang digunakan adalah pajak daerah yang bersumber dari situs resmi Kementerian Keuangan RI dengan satuan miliar rupiah dibagi dengan data PDRB atas dasar harga berlaku menurut provinsi yang bersumber dari situs resmi BPS dengan satuan miliar rupiah pada tahun 2018-2023.
4. Inflasi merujuk pada kenaikan umum dan berkelanjutan dalam tingkat harga barang dan jasa di suatu ekonomi selama periode waktu tertentu. Inflasi menyebabkan mata uang kehilangan daya beli relatif terhadap barang dan jasa, yang berarti bahwa jumlah uang yang diperlukan untuk membeli

barang dan jasa yang sama meningkat. Inflasi umumnya diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (*Consumer Price Index/CPI*) atau indeks harga produsen. CPI mengukur perubahan harga sekelompok barang dan jasa yang umumnya dikonsumsi oleh rumah tangga. Jika CPI naik, ini menunjukkan adanya inflasi. Penyebab inflasi bisa bervariasi, tetapi beberapa faktor umum melibatkan permintaan dan penawaran di pasar. Inflasi permintaan terjadi ketika permintaan melebihi penawaran, mendorong harga naik. Inflasi penawaran terjadi ketika penawaran barang dan jasa berkurang, juga mendorong harga naik. Dalam penelitian ini menggunakan data inflasi kab/kota yang diolah untuk menyatakan data inflasi provinsi tersebut yang bersumber dari situs resmi BPS dengan satuan persen pada tahun 2018-2023.

- b. Variabel Dependen: variabel ini juga sering disebut sebagai variabel terikat yang merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari perubahan yang terjadi dengan adanya variabel independen. Definisi variabel dependen dalam penelitian ini adalah Penanaman Modal Asing (PMA). Penanaman Modal Asing (PMA) merujuk pada investasi yang dilakukan oleh suatu entitas atau individu dari satu negara ke negara lain, dengan tujuan untuk mendapatkan kontrol atau memiliki kepentingan dalam perusahaan atau aset di negara penerima investasi. Dalam PMA, investor asing mengambil bagian langsung dalam manajemen, kendali, dan kepemilikan perusahaan di negara tujuan investasi. Namun, PMA juga dapat menimbulkan tantangan, termasuk risiko ketergantungan ekonomi pada investor asing dan potensi eksploitasi sumber daya tanah dan tenaga kerja negara penerima investasi. Dalam penelitian ini menggunakan data realisasi investasi penanaman modal luar negeri menurut provinsi yang bersumber dari situs resmi BPS dengan satuan juta US\$ yang dikonversi menjadi rupiah dengan nilai kurs rupiah tahun 2024, kemudian dibagi oleh data PDRB atas dasar harga konstan 2010 untuk merubah data menjadi bentuk rasio pada tahun 2018-2023.

c. Variabel *Dummy*

Variabel *dummy* digunakan untuk melihat kejadian atau peristiwa diluar dari runtutan kejadian aslinya atau dalam kata lain variabel ini biasanya menunjukkan terjadinya perubahan dari peristiwa normal. Dalam penelitian ini menggunakan variabel covid-19 sebagai variabel *dummy*, yang mana bertujuan untuk melihat perbedaan pengaruh pandemi covid-19 terhadap tahun penelitian. Untuk melihat perubahan yang terjadi pada sebelum masa pandemi dan selama masa pandemi, dalam penelitian ini menggunakan angka 1 untuk tahun penelitian sebelum masa pandemi yaitu tahun 2018-2019. Kemudian angka 2 untuk tahun penelitian selama masa pandemi yaitu tahun 2020-2023.

3.4 Metode Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu gabungan antara *Cross Section* data dan *Time Series* data. Menurut (Widarjono, 2016) ada tiga pendekatan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu melalui pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Analisis Regresi Linear Berganda. Analisis Regresi Linear Berganda merupakan suatu model analisis regresi yang mencantumkan lebih dari satu variabel bebas dengan satu variabel terikat.

3.5 Metode Estimasi

Penelitian menggunakan metode estimasi dimana ini bertujuan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen (PDRB Per Kapita, Upah Minimum Provinsi, Rasio Pajak, dan Inflasi) dan variabel *dummy* (covid-19) terhadap variabel dependen (Penanaman Modal Asing). Kemudian variabel PMA dan PDRB Per kapita harus di transformasikan kedalam bentuk logaritma natural (LN) karena data yang digunakan tidak terdistribusi normal.

Berikut ini merupakan model regresi:

$$\text{LNPMA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LNPKP}_{it} + \beta_2 \text{UMP}_{it} + \beta_3 \text{RP}_{it} + \beta_4 \text{INF}_{it} + \beta_5 \text{DCOVID}_{it} + \mathcal{E}_{it}$$

Keterangan:

LNPMA = Penanaman Modal Asing (US\$)

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi variabel independen

LNPKP = PDRB Per Kapita (Rp)

UMP = Upah Minimum Provinsi (Rp)

RP = Rasio Pajak (%)

INF = Inflasi (%)

DCOVID = Variabel *Dummy* masa pandemi Covid 19

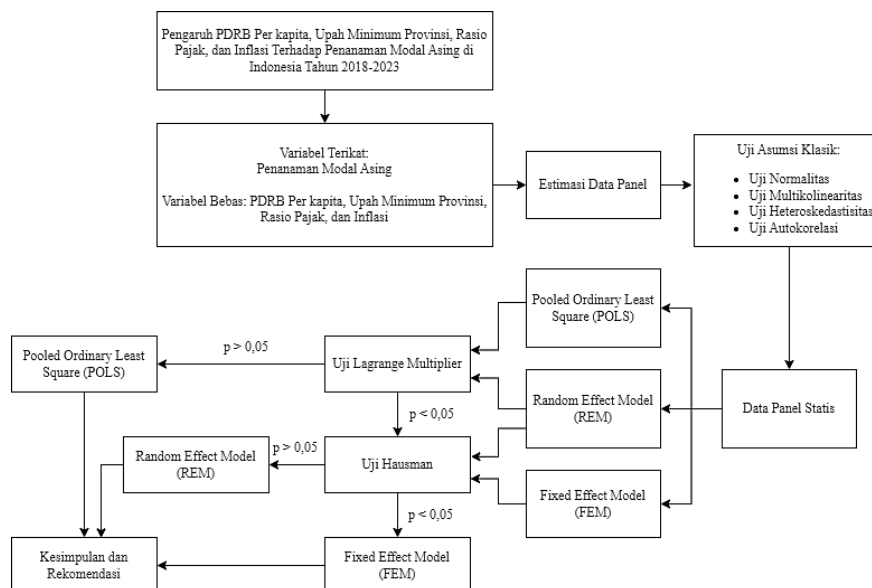
(1 = Sebelum masa pandemi, 2 = Selama masa pandemi)

\mathcal{E} = *Error term*

i = Provinsi di Indonesia

t = Tahun

3.6 Prosedur Analisis Data



Sumber: Diolah penulis, 2024

Gambar 3 Tahap Pengolahan Data Model Panel

a. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif melibatkan penggunaan analisis data untuk menyajikan atau mendeskripsikan data yang dikumpulkan tanpa bergantung pada generalisasi atau asumsi. Analisis ini hanyalah akumulasi data dasar yang berupa penjelasan. Artinya, ia tidak mengeksplorasi atau menjelaskan hubungan, menguji hipotesis, membuat prediksi, atau menarik kesimpulan (Hakim et al., 2022).

b. Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada Analisis Regresi Linier Berganda yang berbasis Metode *Ordinary Least Square* (OLS). Tujuan dari Pengujian Asumsi Klasik ini untuk memberikan kepastian atas persamaan regresi yang didapat dari hasil pengujian. Apakah estimasi tersebut tepat, tidak bias, dan hasilnya konsisten. Pengujian Asumsi Klasik ini meliputi beberapa pengujian seperti Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat sebaran data sebuah kelompok data variabel. Sebaran data dapat memperlihatkan apakah data penelitian terdistribusi secara normal atau tidak terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini menggunakan metode Skewness dan Kurtosis, dimana suatu variabel dikatakan normal jika memiliki nilai ambang batas Skewness antara -2 sampai 2 dan nilai ambang batas Kurtosis antara -7 sampai 7 (Ananta, 2023).

b) Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas merupakan salah satu pelanggaran asumsi klasik, dimana adanya hubungan linier antara variabel bebas dalam model regresi berganda. Deteksi multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai korelasi. Jika nilai korelasi $< 0,80$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas dan jika nilai korelasi $> 0,80$, maka sebaran data tersebut terjangkau masalah multikolinearitas (Widarjono, 2018).

H_0 : Jika nilai korelasi $< 0,80$ maka gagal menolak H_0

H_a : Jika nilai korelasi $> 0,80$ maka menolak H_0

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menjadi indikator estimasi koefisien regresi terganggu dan model regresi linier sederhana tidak akurat dan tidak efisien. Heteroskedastisitas sendiri merupakan sebuah ketidaksamaan varian dari residual model regresi dalam semua pengamatannya. Dalam pengujian heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan metode Residual Grafik, dimana jika grafik memiliki nilai tidak melewati batas -500 sampai 500, maka data dinyatakan terhindar dari masalah heteroskedastisitas (Napitulu, 2021).

d) Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk apakah terdapat hubungan atau korelasi antar residual dari hasil pengujian. Uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi, apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Autokorelasi menggambarkan adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Data runtut waktu sering diduga mengandung unsur autokorelasi sedangkan data cross section jarang ditemui masalah autokorelasi. Jika masih ada autokorelasi dalam model, maka estimator akan tidak bias, linier, dan tidak mempunyai varian yang minimum lagi sehingga tidak bisa dipercaya kebenarannya. Dalam analisis ini kami menggunakan metode *Durbin Watson*. Hasil uji DW dapat diklasifikasikan sebagai berikut (Santoso, 2019):

- a. Nilai DW dibawah -2 artinya terjadi masalah autokorelasi positif
- b. Nilai DW diantara -2 sampai 2 artinya tidak terjadi masalah autokorelasi
- c. Nilai DW diatas 2 artinya terjadi masalah autokorelasi negatif.

c. Regresi Data Panel

a) Metode *Common Effect Model*

Pengujian menggunakan metode *Common Effect Model* biasanya tidak memperhatikan dimensi lintas individu (*cross section*) dan runtut waktu. *Common Effect Model* menggunakan data gabungan dari *cross section* dan *Time Series*.

b) Metode *Fixed Effect Model*

Dalam pendekatan ini diasumsikan bahwa konstanta (*intercept*) antar lintas individu adalah berbeda namun kemiringannya tetap sama (Gurajati & Porter, 2010). Teknik estimasi data panel dengan metode ini menggunakan variabel boneka (*dummy variable*) yang memiliki nilai 0 untuk tidak terdapat pengaruh dan 1 untuk variabel yang memiliki pengaruh (Kuncoro, 2011).

c) Metode *Random Effect Model*

Metode *Random Effect Model* (REM) menggunakan pendekatan variabel gangguan (*error term*) untuk mengetahui hubungan antara lintas individu dan runtut waktu (Kuncoro, 2011). Cara ini cenderung melihat perubahan antar individu dan antar waktu. Permodelan sebelumnya yaitu *Fixed Effect Model* dengan tambahan variabel boneka (*dummy variable*) dapat mengurangi banyaknya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang akhirnya mengurangi efisiensi parameter yang diestimasi. Sehingga metode REM hadir dengan menyempurnakan model FEM (Gurajati & Porter, 2010).

d. Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel

a) Uji *Chow*

Uji *Chow* dilakukan untuk memilih permodelan terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun langkahnya dengan melihat koefisien determinasi (R^2) dan nilai *DW-Statistics*. Nilai yang tinggi dari kedua pengujian tersebut akan mengindikasikan pemilihan model terbaik, apakah menggunakan metode

Common Effect Model (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun hipotesis dari pengujian *restricted F-Test* yaitu:

$H_0 (\alpha > 0,05)$: Model *Common Effect*

$H_a (\alpha < 0,05)$: Model *Fixed Effect*

b) Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) dalam estimasi data panel. Hipotesis yang digunakan yaitu:

$H_0 (\alpha > 0,05)$: Model *Random Effect*

$H_a (\alpha < 0,05)$: Model *Fixed Effect*

Langkah untuk memilih model yang terbaik adalah dengan melihat *chi square Statistics* dengan derajat kebebasan ($df = k$), dimana k adalah jumlah koefisien variabel yang diestimasi. Jika pada pengujian ini menunjukkan hasil yang signifikan artinya menolak H_0 maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), namun sebaliknya jika hasilnya tidak signifikan artinya gagal menolak H_0 maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

c) Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) bertujuan untuk menentukan model mana yang terbaik antara model *random effect* atau *common effect*. Uji ini dapat dijalankan dengan menghitung LM statistik dan membandingkannya dengan distribusi *chi-squared*. Uji LM ini didasarkan pada *probability Breusch-Pagan*, jika nilai *probability Breusch-Pagan* $< \alpha = 0,05$ maka menolak H_0 yang berarti estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah model *random effect* dan sebaliknya.

e. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk memutuskan apakah hipotesis yang telah dibuat akan diterima atau ditolak serta hasil pengujian tersebut dapat

dinyatakan signifikan atau tidak signifikan secara statistik. Adapun pengujian signifikansi yang digunakan adalah sebagai berikut:

a) Uji T

Uji parsial ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan signifikan antara dua sampel yang diuji dari dua populasi yang digunakan. Dalam uji signifikansi, apabila sebuah pengujian statistik dilakukan dan menghasilkan nilai yang berada di daerah kritis maka hipotesis ditolak berarti uji tersebut signifikan. Namun jika uji yang dilakukan menghasilkan nilai diluar daerah kritis maka hipotesis tidak ditolak atau dengan kata lain uji tersebut tidak signifikan (Gurajati & Porter, 2010).

Melalui Uji t, nilai t statistik harus dibandingkan dengan nilai t tabel. Untuk nilai t tabel dapat diperoleh dengan melihat tabel terdistribusi dengan $\alpha = 0,05$ dan $df = n - k$. Maka dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- PDRB Per kapita terhadap Penanaman Modal Asing

$H_0 : \beta_1 = 0$ menjelaskan variabel PDRB Per kapita tidak berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing

$H_a : \beta_1 > 0$ menjelaskan variabel PDRB Per kapita berpengaruh positif terhadap Penanaman Modal Asing

- Upah Minimum Provinsi terhadap Penanaman Modal Asing

$H_0 : \beta_2 = 0$ menjelaskan variabel Upah Minimum Provinsi tidak berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing

$H_a : \beta_2 < 0$ menjelaskan variabel Upah Minimum Provinsi berpengaruh negatif terhadap Penanaman Modal Asing

- Rasio Pajak terhadap Penanaman Modal Asing

$H_0 : \beta_3 = 0$ menjelaskan variabel Rasio Pajak tidak berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing

$H_a : \beta_3 > 0$ menjelaskan variabel Rasio Pajak berpengaruh positif terhadap Penanaman Modal Asing

- Inflasi terhadap Penanaman Modal Asing

$H_0 : \beta_4 = 0$ menjelaskan variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing

$H_a : \beta_4 < 0$ menjelaskan variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap Penanaman Modal Asing

- *Dummy* covid-19 terhadap Penanaman Modal Asing

$H_0 : \beta_5 = 0$ menjelaskan variabel *dummy* covid-19 tidak ada perbedaan pengaruh sebelum dan selama masa pandemi terhadap Penanaman Modal Asing

$H_a : \beta_5 > 0$ menjelaskan variabel *dummy* covid-19 ada perbedaan pengaruh sebelum dan selama masa pandemi terhadap Penanaman Modal Asing

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ persen dan jika nilai t hitung lebih tinggi dari t tabel yang berarti menolak H_0 dan gagal menolak H_a atau sebaliknya.

b) Uji F

Kemudian melalui Uji F atau disebut juga dengan uji simultan adalah uji yang digunakan dalam persamaan model regresi untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen dalam sebuah penelitian secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Maka dalam pengujian ini dilakukan hipotesis berupa :

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ menjelaskan bahwa variabel PDRB Per kapita, Upah Minimum Provinsi, dan Tenaga Kerja tidak berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing.

H_a : Salah satu dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$ menjelaskan bahwa salah satu variabel bebas berpengaruh terhadap Penanaman Modal Asing.

c) Koefisien Determinasi R^2

Koefisien Determinasi (R^2) atau *goodness of fitness* bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas dapat menerangkan dengan baik variasi variabel terikat atau untuk mengukur kebaikan suatu model. Koefisien Determinasi (R^2) merupakan angka yang memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (X) (Gurajati & Porter, 2010). Koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar koefisien determinasi

menunjukkan bahwa semakin besar pula variasi variabel bebas dalam membentuk variabel terikat. Nilai R^2 yang sempurna adalah satu, yaitu apabila keseluruhan variasi terikat dapat dijelaskan sepenuhnya oleh variabel bebas yang akan dimasukkan di dalam variabel tersebut.

Koefisien determinasi yang disesuaikan atau *Adjusted R²* merupakan modifikasi dari koefisien determinasi yang mempertimbangkan dua aspek penting: jumlah variabel independen dalam model regresi dan besar sampel yang digunakan. Berbeda dengan koefisien determinasi biasa yang selalu menunjukkan peningkatan ketika variabel independen ditambahkan, *adjusted R²* memiliki karakteristik unik dimana nilainya dapat menurun apabila variabel independen yang ditambahkan memiliki kemampuan explanatori yang rendah atau ketika derajat kebebasan menjadi terlalu rendah. Keunggulan *adjusted R²* terletak pada kemampuannya dalam membandingkan model-model yang memiliki perbedaan, baik dari segi jumlah variabel independen, ukuran sampel, maupun kombinasi keduanya (Hair et al., 2014). Koefisien determinasi yang disesuaikan memiliki nilai 0 sampai 1 dimana jika mendekati 1 maka model semakin baik, namun dapat bernilai negatif jika R^2 sangat rendah tetapi jumlah variabel independen relatif tinggi atau banyak.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh PDRB per kapita, upah minimum provinsi, rasio pajak, dan inflasi serta melihat perbedaan yang terjadi pada sebelum masa pandemi dan selama masa pandemi Covid-19 terhadap penanaman modal asing di Indonesia pada tahun 2018-2023.

Adapun kesimpulan yang dapat diuraikan adalah sebagai berikut:

1. Kenaikan PDRB per kapita terbukti dapat meningkatkan penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.
2. Penurunan upah minimum provinsi terbukti dapat meningkatkan penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.
3. Kenaikan rasio pajak terbukti dapat meningkatkan penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.
4. Inflasi tidak menyebabkan perubahan pada penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.
5. Pandemi Covid-19 tidak menyebabkan perbedaan pengaruh sebelum dan selama pandemi pada penanaman modal asing di Indonesia tahun 2018-2023.

5.2 Saran

Investasi asing yang terjadi di dalam negeri merupakan bukti bahwa Indonesia dapat bersaing secara global. Kemajuan pesat ini menguntungkan karena dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan mensejahterakan masyarakat. Untuk menarik investasi asing secara lebih luas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah diharapkan dapat melakukan peningkatan dan mengoptimalkan arus PMA ke Indonesia dengan cara mengidentifikasi sektor-sektor yang menarik bagi investor asing dan alasannya agar dapat diperbaiki dan ditingkatkan kembali serta dapat mengevaluasi efektivitas

berbagai kebijakan pemerintah dalam menarik PMA seperti kebijakan fiskal, regulasi investasi, atau insentif khusus.

2. Pemerintah dapat menerapkan strategi yang komprehensif dan terarah. Fokus utama sebaiknya diberikan pada peningkatan produktivitas dan kualitas sumber daya manusia di seluruh wilayah, terutama di daerah-daerah dengan PDRB per kapita yang relatif rendah. Selain itu, pemerintah perlu memprioritaskan pembangunan infrastruktur yang merata, tidak hanya di pusat ekonomi namun daerah yang tertinggal guna mengurangi kesenjangan antar wilayah.
3. Pemerintah Indonesia perlu menerapkan kebijakan UMP yang seimbang dan strategis untuk menarik PMA tetapi dengan tetap melindungi kesejahteraan pekerja. Penetapan UMP sebaiknya mempertimbangkan beberapa faktor kunci seperti produktivitas tenaga kerja, biaya hidup di masing-masing daerah, dan daya saing industri lokal di pasar global serta peningkatan kualitas tenaga kerja melalui program pendidikan dan pelatihan.
4. Pemerintah perlu mempertimbangkan penyederhanaan sistem perpajakan seperti digitalisasi proses administrasi pajak dan penyederhanaan peraturan perpajakan yang kompleks, penerapan insentif pajak seperti memberikan keringanan pajak untuk investasi di sektor-sektor prioritas, serta melakukan evaluasi berkala terhadap efektivitas kebijakan pajak dalam menarik PMA agar kebijakan tersebut tidak mengorbankan pendapatan negara yang diperlukan untuk pembangunan.
5. Pemerintah perlu meningkatkan koordinasi antara kebijakan fiskal dan moneter untuk mengelola ekspektasi inflasi. Pengendalian inflasi yang efektif sangat penting untuk menciptakan iklim investasi yang stabil dan menarik bagi investor asing. Untuk itu pemerintah harus mempertahankan kebijakan yang bertujuan menjaga tingkat inflasi dalam kisaran target yang telah ditetapkan. Stabilitas harga akan memberikan kepastian bagi investor asing dalam merencanakan investasi jangka panjang mereka di Indonesia.
6. Pandemi Covid-19 telah berhasil dilalui oleh Indonesia dengan baik, untuk itu pemerintah diharapkan memiliki strategi untuk mengatasi bencana

yang tak terduga terjadi di masa depan dan kembali berfokus pada pemulihan ekonomi jangka panjang pasca pandemi.

7. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengkaji lebih dalam terkait variabel yang telah diteliti atau melakukan penelitian dengan menggunakan variabel diluar dari penelitian ini yang berpengaruh terhadap penanaman modal asing di Indonesia. Mengingat pendekatan investasi ada 4, yaitu segi fisik, finansial, modal manusia, dan teknologi. Kemudian variabel yang dapat digunakan selanjutnya adalah variabel infrastruktur, indeks produksi industri, suku bunga, nilai kurs, *Human Capital Index* (HCI), tingkat partisipasi angkatan kerja, produktivitas angkatan kerja, indeks kemahalan konstruksi, dan *High-tech export*. Serta memperbarui metode dengan menggunakan model panel dinamis dan cakupan penelitian untuk menyempurnakan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agarwal, J. P. (1980). Determinants of foreign direct investment: A survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116(4), 739–773. <https://doi.org/10.1007/bf02696547>
- Agustin, E. B., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment (Fdi) Di Singapura Tahun 2004-2019. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 105–112. <https://doi.org/10.35906/je001.v10i2.778>
- Ambarsari, I., & Purnomo, D. (2017). Studi Tentang Penanaman Modal Asing Di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan* (Vol. 6, Issue 1, p. 26). <https://doi.org/10.23917/jep.v6i1.4006>
- Ananta, P. (2023). *PUBLIC SPENDING, CORRUPTION, AND HUMAN DEVELOPMENT: EMPIRICAL EVIDENCE IN MIDDLE-INCOME COUNTRIES*. 1–23.
- Andriani, R. (2023). *Analisis Pengaruh Tax Holiday Terhadap Realisasi Investasi Penanaman Modal Asing Di Indonesia*. <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/219968>
- Asih, P. (2020). *Assessing the Effects of Tax Policy on Foreign Direct Investment in Southeast Asia*.
- Azar, J., Huet-Vaughn, E., Marinescu, I., Taska, B., & Von Wachter, T. (2019). MINIMUM WAGE EMPLOYMENT EFFECTS AND LABOR MARKET CONCENTRATION. *MINIMUM WAGE EMPLOYMENT EFFECTS AND LABOR MARKET CONCENTRATION*.
- Barorah, F., Malik, N., & Arifin, Z. (2019). Analisis Investasi Asing Langsung (Fdi) Di Negara Asean Tahun 2000-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 3(3), 397–409. <https://doi.org/10.22219/jie.v3i3.9036>
- Cajano, A. N. A., Carrillo, S. A., Gatón, V. B. Z., & Cabauatan, R. R. (2021). Impact of Financial Risk, Current Accounts, and Financial Crisis on Foreign Direct Investment: A Study on Developing Countries in the ASEAN Region. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 6(2), 1–24. <https://doi.org/10.3126/jbssr.v6i2.44683>
- Christian, D. (2022). *7 Alasan Mengapa Investor Asing Berinvestasi di Indonesia*. Hukumonlinecom.
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021). Determinants of FDI attractiveness:

- Evidence from ASEAN-7 countries. *Cogent Social Sciences*, 7(1).
<https://doi.org/10.1080/23311886.2021.2004676>
- Evangelos, K. (2019). *FDI flows into the OECD Countries. The impact of labor costs*. 1–61.
- Feld, L. P., & Heckemeyer, J. H. (2011). Fdi and taxation: A meta-study. *Journal of Economic Surveys*, 25(2), 233–272. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2010.00674.x>
- Goodspeed, T. J., Martinez-Vazquez, J., & Zhang, L. (2011). The role of public services and taxes in attracting ‘foreign’ direct investment. In *Research Papers in Economics*. Hunter College Department of Economics.
- Gordon, M. J. (1992). The Neoclassical and a Post Keynesian Theory of Investment. *Journal of Post Keynesian Economics*, 14(4), 425–443.
<https://doi.org/10.1080/01603477.1992.11489909>
- Gurajati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Salemba Empat.
- Hair J, R, A., Babin B, & Black W. (2014). Multivariate Data Analysis.pdf. In *Australia : Cengage: Vol. 7 edition* (p. 758).
- Hakim, A. R., Mora, L., & Rahmawati, S. (2022). *Analisis data penelitian kuantitatif untuk skripsi*. June. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.31268.91529>
- Hussin, A., Zahran, M., Rahman, A., & Zaini, A. A. (2016). Regional Conference on Science, Technology and Social Sciences (RCSTSS 2014). *Regional Conference on Science, Technology and Social Sciences (RCSTSS 2014)*, *Rcstss*, 147–156. <https://doi.org/10.1007/978-981-10-1458-1>
- Ika, S., Amir, H., Larasati, E., Samosir, A. P., & Pratiwi, A. S. (2021). *Di Balik Undang-Undang Cipta Kerja*. Badan Kebijakan Fiskal - Kementerian Keuangan RI.
- Istiqomah, D. N., Mahfuhah, P. D. I., Muntiyas, H. A., Syarifah Rahmasari, H. A., & Saputra, A. (2023). *Buku Pengantar Ekonomi Makro*. Jejak Pustaka.
- Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 37, 5–14.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>
- Jorgenson, D. W. (1963). The American Economic Review: Capital Theory and Investment Behavior. *American Economic Review*, 53(2).
<https://doi.org/10.1257/aer.98.5.i>
- Krismawati, V., Maslichah, M., & Sudaryanti, D. (2022). Reaksi Investor Pada Saham Perusahaan Sub Sektor Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata Pada Masa Pandemi Covid. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 12(1), 69–80.
<https://doi.org/10.36733/juara.v12i1.3232>

- Liana, D., & Nuryani, N. (2019). *PENGARUH KEBIJAKAN PAJAK DAN PERJANJIAN INVESTASI TERHADAP INVESTASI ASING LANGSUNG DI INDONESIA PERIODE 1981-2019*.
- Manan, S. A., & Aisyah, S. (2023). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Foreign Direct Investment di Asean. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 159. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.764>
- Mangkoesebroto, G. (2020). *Ekonomi Publik* (3rd ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Maros, H., & Juniar, S. (2016). *Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Dampak Teknologi Digital Dan Pandemi Covid 19, Serta Tantangan Dan Peluangnya Di Indonesia*. 24(April), 1–23.
- Marx, K. (1891). *Wage-Labor and Capital* (3rd ed.). The Whitehead Estate.
- Napitulu, R. B. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data Dengan SPSS - STATA - EVIEWS*.
- Natio, K. P., & Ash Shidiqie, J. S. (2023). Faktor faktor yang memengaruhi Penanaman Modal Asing (PMA) di Nusa Tenggara Barat 2014-2022. *Jurnal Kebijakan Ekonomi Dan Keuangan*, 2(1), 86–91. <https://doi.org/10.20885/jkek.vol2.iss1.art10>
- Nur Andika, K. M. (2020). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Penanaman Modal Asing pada 10 Provinsi di Inonesia tahun 2010-2018*. 21(1), 1–9.
- Oecd. (2007). *OECD Tax Policy Studies Tax Effects on Foreign Direct Investment RECENT EVIDENCE AND POLICY ANALYSIS-: HSTCQE=UXJX\U: OECD Tax Policy Studies Tax Effects on Foreign Direct Investment RECENT EVIDENCE AND POLICY ANALYSIS No. 17* (Issue 17). www.sourceoecd.org/9789264038370
- OECD. (2014). *Revenue Statistics in Asian Countries: Trends in Indonesia and Malaysia*.
- OECD. (2019). *Revenue Statistics in Asian and Pacific Economies*.
- Panjaitan, J. Y. (2023). Strategi Meningkatkan Tax Ratio dengan Menggali Potensi Pajak Penghasilan Orang Pribadi. *Buletin APBN*, VIII(18), 3–7. www.pa3kn.dpr.go.id
- Parkin, M. (2017). *BUKU EKONOMI MIKRO* (11th ed.). Penerbit Salemba Empat.
- Paul, S. C., Rosid, M. H. O., Xuefeng, Z., & Islam, M. R. (2021). The macroeconomic determinants of cross-country FDI flows: A comparative analysis through the driscoll-kraay, 2SLS and GMM models. *Asian Economic and Financial Review*, 11(2), 129–140. <https://doi.org/10.18488/JOURNAL.AEFR.2021.112.129.140>

- Phommouny, P., Shuquan, H., Xayphachanh, N., & Rakotondrazaka, T. H. (2024). Determinants of Foreign Direct Investment in ASEAN: Evidence from ASEAN 4 (Cambodia, Laos, Myanmar, and Vietnam). *Saudi Journal of Economics and Finance*, 8(07), 230–236. <https://doi.org/10.36348/sjef.2024.v08i07.002>
- Purnama, M. C. (2022). Pengaruh Indeks Persepsi Korupsi, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Investasi Asing Langsung di ASEAN-5. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 2(2), 41–48. <https://doi.org/10.53867/jea.v2i2.50>
- Putri, W. A. (2019). Insentif Pajak Dalam Membentuk Keputusan Investasi. *Jurnal Moneter*, IV(2), 133. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter/article/view/2445>
- Rama, M. (2001). The consequences of doubling the minimum wage: The case of indonesia. *Industrial and Labor Relations Review*, 54(4), 864–881. <https://doi.org/10.1177/001979390105400407>
- Rashid, H., & Pitterle, I. (2022). The monetary policy response to COVID-19 : the role of asset purchase programmes. *Policy Brief, UNITED NATIONS*, 129, 1–5.
- Rohali, S. I., & Utomo, R. (2022). Perlakuan Pajak Penghasilan Atas Dividen Serta Dampaknya Bagi Pertumbuhan Investasi Di Indonesia, Malaysia, Singapura, Dan Filipina. *JURNAL PAJAK INDONESIA (Indonesian Tax Review)*, 6(2S), 529–549. <https://doi.org/10.31092/jpi.v6i2s.1842>
- Romer, P. M., Journal, T., Oct, N., & Romer, P. M. (2007). *Increasing Returns and Long-Run Growth*. 94(5), 1002–1037.
- Rules, A., & Framework, T. A. (2001). Government Finance Statistics Manual 2001. *Government Finance Statistics Manual 2001*. <https://doi.org/10.5089/9781589060616.069>
- Sabir, S., Rafique, A., & Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
- Safitri, K. R. D., Suharsih, S., & Nuryadin, D. (2023). Determinan Penanaman Modal : Studi Kasus : Pulau Jawa Tahun 2011-2020. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Indonesia*, 5(1), 45–60. <http://ejournal.upi.edu/index.php/>
- Santoso, S. (2019). *Mahir Statistik Parametrik: Konsep Dasar dan Aplikasi Dengan SPSS*. Elex Media Komputindo.
- Sanusi, M., Tunas Kuncoro, H. F., & Herianingrum, S. (2019). Makroekonomi dan Penanaman Modal Asing di Indonesia: Bukti Empiris di Pulau Jawa. *Jurnal Ekonomi*, 24(2), 288. <https://doi.org/10.24912/je.v24i2.592>
- Schumpeter, J. A., & Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. *Journal of the American Statistical Association*,

31(196), 791. <https://doi.org/10.2307/2278703>

- Setiawan, L. (2015). Perbandingan Komponen dan Struktur Pajak OECD dan Government Finance Statistic Manual dan Pengaruhnya atas Pendefinisian Tax Ratio di Indonesia. *Kementerian Keuangan*, 1–27. <https://bit.ly/30Lt2ZV>
- Sirait, R. A. (2020). Pengaruh Upah Minimum Provinsi Terhadap Investasi Di Indonesia. *Jurnal Budget : Isu Dan Masalah Keuangan Negara*, 5(2), 121–136. <https://doi.org/10.22212/jbudget.v5i2.103>
- Sitorus, D. O., & Sakti, R. K. (2016). PENGARUH PDRB PERKAPITA , INFLASI , UPAH MINIMUM PROVINSI TERHADAP PENANAMAN MODAL ASING di PULAU JAWA Daud Oloan Sitorus , Dr . Rachmad Kresna Sakti , SE ., M . Si Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Email : sitorus.daud@gmail.com. *Universitas Brawijaya*.
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (D. I. Sutopo.S.Pd.,MT (ed.)). ALFABETA.
- Sukirno, S. (2006). *EKONOMI PEMBANGUNAN Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan* (2nd ed.). KENCANA.
- Todaro, M. P. (2009). *Pembangunan Ekonomi* (11th ed.). Penerbit Erlangga.
- Tusianti, E., & Prihatinningsih, D. R. (2020). Analisis isu terkini. *Bps*, 5, 1–82. <https://www.bps.go.id/publication/download.html?nrbvfeve=OWEzYmMzYTfmOTkwZTkxOWE2ZTA1YmFk&xzmn=aHR0cHM6Ly93d3cuYnBzLm dvLmlkL3B1Ym xpY2F0aW9uLzIwMjA vMTIvMTUvOWEzYmMzYTfm OTkwZTkxOWE2ZTA1YmFkL2FuYWxpc2lzLWlzdS10ZXJraW5pLTlwMjA jAuaHRtbA%3D%3D&twoadfnorfeauf=MjA>
- Unit Pengelola Statistik Dinas Komunikasi, I. dan S. P. D. J. (2022). *Statistik sektoral pemerintah Provinsi DKI Jakarta Tahun 2022*. 32.
- Utma, S., & Rakhman, A. (2019). Pengaruh PDRB, Upah Minimum Provinsi, dan Angkatan Kerja Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal REP (Riset Ekonomi Pembangunan)*, 4(2), 101–109. <https://doi.org/10.31002/rep.v4i2.1234>
- Vijaya, R. M., & Kaltani, L. (2007). Foreign Direct Investment and Wage: A Bargaining Power Approach. *Journal of World Systems Research*, XIII(1), 83–95.
- Wadhwa, K., & Reddy S, S. (2011). Foreign Direct Investment into Developing Asian Countries: The Role of Market Seeking, Resource Seeking and Efficiency Seeking Factors. *International Journal of Business and Management*, 6(11), 219–226. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v6n11p219>
- Widarjono, A. (2016). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (2nd ed.). Yogyakarta : Fakultas Ekonomi UII., 2007.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai*

Panduan Eviews (A. Widarjono (ed.); Kelima). UPP STIM YKPN. (5th ed.).

- Windoro, M. A., Nugroho, A. A., & Puspita, I. (2023). Pengaruh Belanja Modal Pemerintah Daerah Konsolidasian, Indeks Pembangunan Manusia, dan Ukuran Pasar terhadap Investasi Asing di Indonesia. *Jurnal Manajemen Perbendaharaan*, 4, 142–157. <https://doi.org/10.33105/jmp.v4i2.491>
- Yi, C. F., Idris, S., Lily, J., & Kinabalu, K. (2019). *Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Asean-5 Countries : A Review*. 6(2), 77–90.
- Zainul, H., & Faizin, M. (2023). The Impact of Macroeconomic Factors on Foreign Direct Investment in Indonesia from 2007 To 2022 : A Vector Error. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 21(02), 189–204.