

***ANALYSIS OF MONETARY AND FISCAL POLICIES AFFECTING FOREIGN  
DIRECT INVESTMENT IN INDONESIA FROM 2010 TO 2023***

**ANALISIS KEBIJAKAN MONETER DAN KEBIJAKAN FISKAL YANG  
MEMPENGARUHI PENANAMAN MODAL ASING DI INDONESIA TAHUN  
2010-2023**

**Toha Isnah Pamungkas<sup>1</sup>, Daryono Soebagyo<sup>2\*</sup>, Maulidyah Indira Hasmarini<sup>3</sup>**  
Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>1,2,3</sup>  
b300210258@student.ums.ac.id<sup>1</sup>, ds203@ums.ac.id<sup>2\*</sup>, mmaulidyah@ums.ac.id<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*The aim of this research is to analyze the impact of the money supply, interest rates, tax policies, and budget deficits on foreign direct investment inflows in Indonesia during the period 2010-2023. The data used in this study is quantitative secondary data sourced from Statistics Indonesia (BPS). This research adopts a descriptive approach with a quantitative method, utilizing linear regression analysis to evaluate the relationship between independent and dependent variables. The analysis results indicate that taxes have a positive effect on foreign investment, while the money supply, interest rates, and budget deficits do not have a significant impact on foreign direct investment. Based on these findings, it is recommended that the government focus on tax policies that can create a more attractive investment climate for foreign investors.*  
**Keywords:** Money Supply, Interest Rates, Taxes, Budget Defisit, Foreign Investment.

**ABSTRAK**

Tujuan dari riset ini untuk menganalisis dampak jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga, kebijakan pajak, dan defisit anggaran terhadap arus penanaman modal asing di Indonesia pada periode 2010-2023. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik Indonesia. Pendekatan penelitian ini bersifat deskriptif dengan metode kuantitatif, serta menggunakan analisis regresi linier untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa pajak memiliki pengaruh positif terhadap investasi asing, sementara jumlah uang beredar, suku bunga, dan defisit anggaran tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap penanaman modal asing. Berdasarkan temuan tersebut, disarankan agar pemerintah fokus pada kebijakan perpajakan yang dapat menciptakan iklim investasi yang lebih menarik bagi investor asing.

**Kata Kunci:** Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Pajak, Defisit Anggaran, Penanaman Modal Asing.

**PENDAHULUAN**

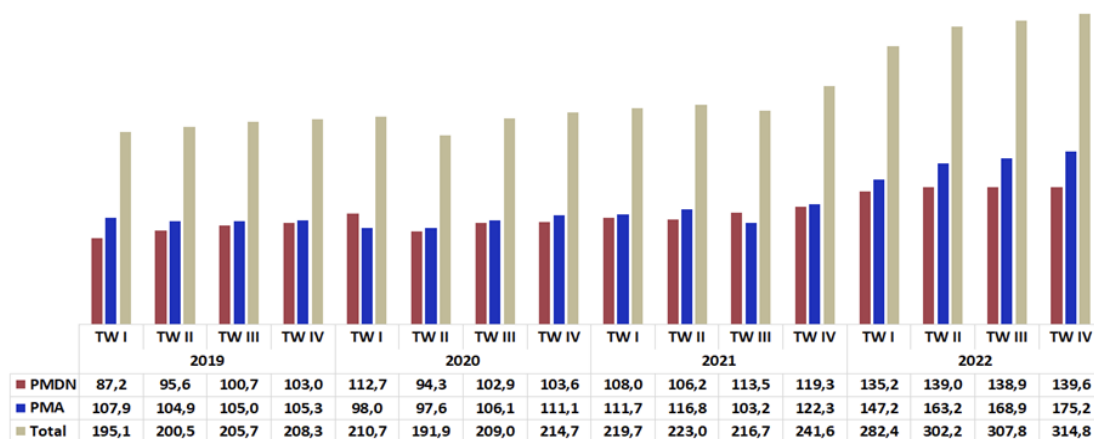
Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan dana investasi besar untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Sumber dana domestik sering kali tidak mencukupi, sehingga penanaman modal asing (PMA) dapat menjadi sumber pembiayaan yang penting. PMA, sebagai pendanaan eksternal, dapat mengisi kesenjangan investasi yang tidak dapat dipenuhi oleh tabungan domestik dan diharapkan membawa dampak positif bagi perekonomian Indonesia. Namun, ada kekhawatiran bahwa PMA dapat mengurangi produktivitas domestik akibat persaingan yang tidak seimbang (Widya, 2020).

Penanaman modal asing memainkan peran penting dalam meningkatkan kesejahteraan negara penerima. Beberapa manfaat dari PMA antara lain memperkenalkan inovasi dan teknologi baru, pengembangan keterampilan, penciptaan lapangan kerja, dan pertumbuhan industri (Kurniasih, 2020). PMA juga mendorong kerjasama antara pengusaha lokal dan asing. Teori modernisasi menyatakan bahwa kemakmuran dihasilkan melalui peningkatan perdagangan dan partisipasi global dalam rantai nilai negara tuan rumah, dengan pertumbuhan sektor industri modern yang melampaui sektor

tradisional (Soto dkk, 2024). Namun, meskipun memiliki banyak manfaat, penanaman modal asing di Indonesia masih berfluktuasi, membuat investor asing lebih berhati-hati, terutama di negara berkembang.

Sebagian besar PMA berupa kepemilikan penuh atau hampir penuh atas perusahaan (Lesfandra, 2021). PMA terdiri dari modal ekuitas, laba yang diinvestasikan kembali, dan pinjaman intra-perusahaan (Susilo, 2018). Di

Indonesia, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) berwenang memberikan persetujuan dan izin untuk investasi asing langsung. Karena PMA merupakan komitmen jangka panjang, investasi ini dianggap lebih bernilai dibandingkan investasi yang dapat ditarik kapan saja. Peningkatan investasi langsung dianggap penting untuk kelangsungan pembangunan dan mendorong pertumbuhan investasi berkelanjutan di Indonesia.



Sumber : Laporan BKPM 2022

Tingkat realisasi investasi di Indonesia menunjukkan fluktuasi antara tahun 2019-2021, namun pada tahun 2022, realisasi investasi terus meningkat setiap triwulannya, terutama pada triwulan IV dengan jumlah PMDN sebesar Rp139,6 Triliun dan PMA sebesar Rp175,2 Triliun. Pemerintah terus berupaya menciptakan iklim investasi yang menarik dengan menyediakan sarana dan prasarana yang memadai, peraturan yang mendukung, serta menyederhanakan prosedur pelayanan penanaman modal. Berdasarkan hal ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi masuknya penanaman modal asing (PMA) di Indonesia.

Penelitian oleh Febriana & Muqorobbin (2014) menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan

terhadap PMA baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Begitu juga dengan pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang signifikan dalam jangka pendek, meskipun dalam jangka panjang tidak begitu berpengaruh. Ekspor juga berpengaruh positif terhadap PMA dalam jangka pendek, tetapi berhubungan negatif dalam jangka panjang. Penelitian Boburmirzo & Boburjon (2022) tidak menemukan hubungan yang kuat antara nilai tukar dan PMA pada sembilan negara CIS yang dianalisis.

Adiyudawansyah & Santoso (2011) menyatakan bahwa deviasi PDB tidak termasuk faktor risiko ekonomi karena pengaruhnya yang positif terhadap PMA. Sebaliknya, suku bunga merupakan faktor risiko yang signifikan yang mengurangi arus masuk PMA, sementara corruption perception index dan pendapatan per kapita tidak

signifikan mempengaruhi PMA. Suhendra dkk (2022) mengungkapkan bahwa capital flight dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap PMA, sedangkan suku bunga pinjaman, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap PMA. Dewi & Triaryati (2015) juga menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap PMA, sementara suku bunga dan pajak berpengaruh negatif terhadap PMA.

Penelitian Dewi & Hutomo (2021) menunjukkan bahwa ukuran pasar, biaya tenaga kerja, suku bunga, nilai tukar, dan keterbukaan perdagangan berpengaruh signifikan terhadap PMA, sementara inflasi tidak mempengaruhi PMA secara signifikan.

Melihat fluktuasi PMA di Indonesia, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga, pajak, dan belanja pemerintah terhadap PMA. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baru dalam pengembangan penelitian sebelumnya dengan menggunakan data terbaru dan menghasilkan temuan yang berbeda.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS) untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan model ekonometrik sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{LogPMA}_t = & \beta_0 + \beta_2 \text{LogJUB}_t + \beta_2 \text{SB}_t \\ & + \beta_3 \text{LogTax}_t \\ & + \beta_4 \text{LogDEF}_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Dimana:

PMA : Penanaman Modal Asing (Milyar Rp)

JUB : Jumlah Uang Beredar (Milyar Rp)

SB : Suku Bunga (%)

Tax : Pajak (Milyar Rp)

DEF : Defisit Anggaran (Milyar Rp)

$\varepsilon$  : Error term (faktor kesalahan)

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_4$ : Koefisien regresi variabel independent

$t$  : Tahun ke  $t$

Penelitian ini mengadaptasi model dari jurnal Pamujiningrum & Soebagyo (2024) dengan menggunakan data sekunder (time series) selama 14 tahun (2010-2023) yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik Indonesia. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan menggunakan aplikasi Eviews-12. Estimasi regresi dilakukan menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS), dan hasil analisis diuji untuk memenuhi asumsi klasik, termasuk uji multikolinieritas, normalitas residual, otokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji F digunakan untuk menguji kebaikan model, sementara uji t digunakan untuk menguji validitas pengaruh variabel independen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

**Tabel 1. Hasil Estimasi Model Ekonometri**

$\widehat{\text{LogPMA}}_t = 4,893 - 0,553 \text{LogJUB}_t + 0,016 \text{SB}_t + 1,354 \text{LogTax}_t + 0,134 \text{LogDEF}_t$			
	(0,339)	(0,663)	(0,022)
	(0,269)		
$R^2 = 0,908$ ; $DW$ ; 1,490; $F\text{-Stat} = 22,449$ ; $Prob. F\text{-Stat} = 0,000$			
Uji Diagnosis			
(1)	Multikolinieritas (VIF)		

- 
- LogJUB = 59,049; SB = 2,349; LogTAX = 26,265; LogDEF = 9,813
- (2) Normalitas Residual (Uji Jarque-Bera)  
 $JB(2) = 2,026$ ;  $Prob. JB(2) = 0,363$
  - (3) Otokorelasi (Uji Breusch-Godfrey)  
 $\chi^2(2) = 1,814$ ;  $Prob. \chi^2(2) = 0,403$
  - (4) Heteroskedastisitas (Uji White)  
 $\chi^2(8) = 8,733$ ;  $Prob. \chi^2(8) = 0,365$
- 

Sumber: Olah data, 2024

Berdasarkan Tabel 1, hasil uji VIF menunjukkan bahwa dua variabel independen, yaitu jumlah uang beredar dan pajak, memiliki nilai VIF lebih dari 10. Namun, terdapat satu variabel independen dengan probabilitas t-statistik kurang dari 0,1, sehingga multikolinieritas dapat diabaikan. Hasil Uji Jarque-Bera (JB) menunjukkan probabilitas statistik JB sebesar 0,363, yang berarti residual terdistribusi normal. Uji Breusch-Godfrey (BG) menghasilkan probabilitas statistik  $\chi^2$  sebesar 0,403, yang menunjukkan tidak ada autokorelasi pada model. Uji White memberikan probabilitas  $\chi^2$  sebesar 0,365, yang berarti tidak ada heteroskedastisitas.

Hasil uji F menunjukkan probabilitas F-statistik sebesar 0,000, yang berarti jumlah uang beredar, suku bunga, pajak, dan defisit anggaran berpengaruh terhadap penanaman modal asing. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,908 berarti bahwa 90,8% variasi penanaman modal asing dapat dijelaskan oleh variabel tersebut.

Hasil uji t menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap penanaman modal asing dengan probabilitas t-statistik sebesar 0,022. Sedangkan jumlah uang beredar, suku bunga, dan defisit anggaran tidak berpengaruh karena probabilitas t-statistiknya lebih dari 0,1.

Variabel pajak memiliki koefisien regresi sebesar 1,354, yang berarti jika pajak naik sebesar 1%, penanaman modal asing akan naik sebesar 1,354%.

Sebaliknya, jika pajak turun 1%, penanaman modal asing akan turun 1,354%.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi, pajak berpengaruh positif terhadap penanaman modal asing, sementara jumlah uang beredar, suku bunga, dan defisit anggaran tidak signifikan.

Pajak mempengaruhi penanaman modal asing karena tarif pajak yang kompetitif dapat mengurangi biaya operasional perusahaan. Kebijakan pajak yang tepat sangat penting dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif. Hal ini sesuai dengan Teori Investasi Neoklasik yang menyatakan bahwa kebijakan pajak dapat mempengaruhi tingkat investasi (Sujarwati & Qibthiyyah, 2020). Pemerintah Indonesia telah mengimplementasikan kebijakan pajak untuk menarik investasi asing, yang pada gilirannya dapat meningkatkan arus penanaman modal asing. Penelitian oleh Hummaira et al. (2021) juga menjelaskan bahwa kebijakan pajak yang bijaksana dapat meningkatkan pembangunan ekonomi dan mendorong investasi asing.

Jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal asing, karena tingginya jumlah uang beredar dapat menyebabkan inflasi yang mengurangi minat investor asing untuk berinvestasi, sebagaimana dijelaskan oleh Hidayati (2018).

Suku bunga juga tidak berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal asing, karena investor lebih memedulikan prospek jangka panjang daripada tingkat suku bunga (Dewi & Triaryati, 2015).

Defisit anggaran tidak berpengaruh signifikan terhadap penanaman modal asing. Defisit anggaran merupakan kebijakan fiskal untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, namun jika terlalu tinggi dapat menurunkan minat investor (Defarahmi & Zulkifli, 2017).

## PENUTUP

### Kesimpulan

Penanaman modal asing merupakan bentuk investasi yang signifikan dalam meningkatkan kesejahteraan negara penerima. Beberapa manfaat yang diperoleh dari penanaman modal asing antara lain adalah inovasi dan teknologi baru, penciptaan lapangan kerja, serta pengembangan industri.

Hasil analisis menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap penanaman modal asing, sementara jumlah uang beredar, suku bunga, dan defisit anggaran tidak memiliki pengaruh signifikan. Kebijakan perpajakan yang tepat sangat penting dalam menciptakan iklim investasi yang baik. Selain itu, peningkatan penanaman modal asing dapat membantu mengurangi kemiskinan dan mendukung pertumbuhan serta pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiyudawansyah, A., & Santoso, D. B. (2011). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Foreign Direct Investment Di Lima Negara Asean*.
- Appiah-Kubi, S. N. K., Malec, K., Phiri, J., Maitah, M., Gebeltová, Z., Smutka, L., Blazek, V., Maitah, K., & Sirohi, J. (2021). Impact Of Tax Incentives On Foreign Direct Investment: Evidence From Africa. *Sustainability*, 13(15), 8661. <https://doi.org/10.3390/Su13158661>
- Boburmirzo, K., & Boburjon, T. (2022). Exchange Rate Influence On Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From Cis Countries. *International Journal Of Management And Economics Fundamental*, 02(04), 19–28. <https://doi.org/10.37547/Ijmef/Volume02issue04-04>
- Defarahmi, H., & Zulkifli. (2017). Dampak Defisit Anggaran Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unsyiah*, 2(4), 618–625.
- Dewi, C. S., & Hutomo, F. O. (2021). Determinants Of Foreign Direct Investment In Indonesia. *Conference Series*, 3(2), 499–510. <https://doi.org/10.34306/Conferenceseries.V3i2.616>
- Dewi, P. K., & Triaryati, N. (2015a). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga Dan Pajak Terhadap Investasi Asing Langsung. 4(4), 866–878.
- Dewi, P. K., & Triaryati, N. (2015b). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga Dan Pajak Terhadap Investasi Asing Langsung. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(4), 866–878.
- Febriana, A., & Muqorobbin, M. (2014). Investasi Asing Langsung Di Indonesia Dan Faktor Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 15(2), 109–117.
- Hidayati, R. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

- Investasi Asing Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 8(1).
- Hummaira, F., Nailufar, F., & Abubakar, J. (2021). The Effect Of Government Expenditure, Foreign Direct Investment And Tax On Economic Growth In Indonesia, Malaysia, Singapore And Thailand 1999-2018. *Journal Of Maliksussaleh Public Economics*, 4(1), 45–53. [Http://Ojs.Unimal.Ac.Id/Index.Php/Jompe](http://Ojs.Unimal.Ac.Id/Index.Php/Jompe)
- Kurniasih, E. P. (2020). *Perkembangan Investasi Asing Di Negara Asean*. 978–602.
- Lesfandra. (2021). *Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, Dan Penerimaan Pajak Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. 7(2), 180–188.
- Pamujiningrum<sup>1</sup>, V. G., & Soebagyo, D. (2024). Analisis Dampak Kebijakan Moneter Dan Kebijakan Fiskal Terhadap Inflasi Di Indonesia Tahun 2001-2021. *Action Research Literate*, 8(3). [Https://Arl.Ridwaninstitute.Co.Id/Index.Php/Arl](https://Arl.Ridwaninstitute.Co.Id/Index.Php/Arl)
- Soto, G., Jardon, C. M., & Martinez-Cobas, X. (2024). Fdi And Income Inequality In Tax-Haven Countries: The Relevance Of Tax Pressure. *Economic Systems*, 48(1), 101172. [Https://Doi.Org/10.1016/J.Ecosys.2023.101172](https://Doi.Org/10.1016/J.Ecosys.2023.101172)
- Suhendra, I., Istikomah, N., & Anwar, C. J. (2022). On Foreign Direct Investment From The Asean-8 Countries: A Panel Data Estimation. *Wseas Transactions On Business And Economics*, 19, 150–160. [Https://Doi.Org/10.37394/23207.2022.19.16](https://Doi.Org/10.37394/23207.2022.19.16)
- Sujarwati, A. I., & Qibthiyyah, R. M. (2020). Corporate Income Tax Rate And Foreign Direct Investment: A Cross-Country Empirical Study. *Economics And Finance In Indonesia*, 66(1), 25. [Https://Doi.Org/10.47291/Efi.V66i1.679](https://Doi.Org/10.47291/Efi.V66i1.679)
- Susilo, D. (2018). The Impact Of Foreign Direct Investment On Economic Growth (A Causal Study In The United States). *Jurnal Pendidikan Bisnis Dan Ekonomi*, 4(1), 72–85. [Https://Doi.Org/10.20961/Bise](https://Doi.Org/10.20961/Bise)
- Widya, A. (2020). The Effect Of Foreign Direct Investment On Tax Revenue In Developing Countries. *Jurnal Bppk*, 13, 83–95