

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Agar pelaksanaan penelitian ini dapat berjalan dengan baik, pemahaman terhadap aspek-aspek yang berkaitan dengan penelitian menjadi hal yang sangat penting. Salah satu elemen penting dalam pemahaman ini adalah pengertian mengenai objek yang diteliti. Oleh karena itu, peneliti menjelaskan variabel-variabel yang terlibat serta aspek-aspek lain yang relevan dengan penelitian ini.

2.1.1 Investasi

2.1.1.1 Pengertian Investasi

Dalam teori ekonomi, investasi didefinisikan sebagai pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah untuk membeli barang modal dan peralatan produksi. Tujuannya adalah mengganti atau menambah barang modal yang nantinya akan digunakan dalam proses produksi barang dan jasa di masa depan. Investasi juga merupakan salah satu komponen dalam perhitungan produk domestik bruto yang dirumuskan sebagai $PDB = C + I + G + (X - M)$.

Menurut Sukirno (2001) investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanaman modal atas perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Menurut Mankiw dalam Karno (2014) mengatakan bahwa investasi adalah pembelian barang yang digunakan pada masa depan untuk menghasilkan barang dan jasa yang lebih

banyak. Investasi adalah jumlah pembelian peralatan modal, persediaan, dan bangunan atau struktur, termasuk belanja rumah tangga untuk rumah baru.

Salvatore (1997) menjelaskan bahwa investasi terdiri atas:

1. Investasi Portofolio

Investasi portofolio hanya melibatkan aset-aset finansial saja, seperti obligasi dan saham, yang didenominasikan atau ternilai dalam mata uang nasional. Kegiatan-kegiatan investasi portofolio biasanya berlangsung melalui lembaga-lembaga keuangan.

2. Investasi Asing Langsung

Investasi asing langsung meliputi investasi ke dalam aset-aset secara nyata berupa pembangunan pabrik-pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi dan sebagainya.

2.1.1.2 Teori Investasi

1. Teori Harrod-Domar

Menurut teori Harrod-Domar, agar ekonomi suatu negara dapat berkembang, diperlukan dorongan pada tabungan dan investasi dengan proporsi tertentu dari total *output*. Dalam model ini, investasi menjadi komponen kunci karena berfungsi meningkatkan kapasitas produksi melalui pembentukan modal. Namun, tantangan utama yang sering terjadi di negara-negara berkembang adalah rendahnya tingkat tabungan domestik dan investasi, yang membuat mereka kesulitan mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Syarifuddin, 2019).

2. Teori Neo Klasik

Teori Neo Klasik menyoroti peran penting tabungan sebagai sumber utama investasi. Investasi dianggap sebagai salah satu faktor kunci dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Semakin pesat perkembangan investasi dibandingkan dengan laju pertumbuhan penduduk, semakin cepat peningkatan rata-rata volume stok modal per tenaga kerja. Selain itu, semakin tinggi rasio modal terhadap tenaga kerja, semakin besar pula kapasitas produksi yang dapat dihasilkan oleh setiap tenaga kerja.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi

Menurut T. Tambunan (2006) terdapat sejumlah faktor yang mempengaruhi iklim investasi. Faktor-faktor tersebut seperti tingkat suku bunga, inflasi, stabilitas politik dan sosial, kondisi infrastruktur dasar (jalan, listrik, pelabuhan, dan lainnya), ketersediaan tenaga kerja, regulasi dan perpajakan, birokrasi perizinan, peraturan dan undang-undang ketenagakerjaan (upah minimum, kontrak kerja, PHK, dan lain-lain), pengaruh nilai tukar dan pendapatan nasional.

Lebih lanjut Rahajeng (2016) menjelaskan, ada beberapa faktor yang menentukan investasi yang di tanamkan di sebuah negara, antara lain:

1. Tingkat Bunga

Tingkat bunga menentukan jenis-jenis investasi yang akan memberikan keuntungan kepada investor. Investor akan menanamkan modalnya jika pengembalian modal dari modal yang ditanamkan, yaitu berupa persentase keuntungan yang diterima lebih besar dari tingkat bunga.

2. Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan akan diperoleh

Ramalan mengenai keuntungan dimasa depan akan memberikan gambaran kepada investor mengenai jenis usaha yang memiliki prospektif yang baik.

3. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya

Dengan bertambahnya pendapatan nasional maka tingkat pendapatan masyarakat akan meningkat, daya beli masyarakat juga meningkat, total agregat *demand* meningkat yang pada akhirnya akan mendorong tumbuhnya investasi lain.

4. Keuntungan yang diperoleh perusahaan

Semakin besar keuntungan maka akan mendorong para investor untuk lebih banyak berinvestasi pada sektor-sektor baru.

5. Situasi politik

Kestabilan politik suatu negara akan menjadi pertimbangan bagi investor terutama para investor asing.

6. Kemajuan teknologi

Adanya inovasi atau kemajuan teknologi baru yang mendorong semakin banyak kegiatan pembaruan yang akan dilakukan investor, sehingga semakin tinggi tingkat investasi yang dicapai.

Menurut Sopandi & Nazmulmunir (2012), ada beberapa faktor yang menghambat iklim investasi, sebagai berikut:

1. Regulasi yang Rumit

Prosedur birokrasi yang rumit dan tumpang tindih menjadi salah satu hambatan utama investasi. Izin usaha, persetujuan proyek, dan pemenuhan berbagai regulasi sering kali memakan waktu dan biaya yang tidak sedikit.

2. Akuisisi Lahan yang Sulit

Masalah akuisisi lahan sering kali menjadi kendala bagi investor, terutama dalam sektor-sektor yang membutuhkan lahan luas, seperti industri manufaktur, pertambangan, dan infrastruktur.

3. Infrastruktur Publik yang Belum Merata

Ketersediaan infrastruktur, seperti jalan, pelabuhan, dan fasilitas listrik, belum merata di seluruh wilayah Indonesia. Wilayah di luar Pulau Jawa, misalnya, sering kali menghadapi kendala dalam akses logistik dan konektivitas, yang pada akhirnya meningkatkan biaya operasional investor.

4. Pajak dan Insentif Non fiskal yang Tidak Mendukung

Sistem perpajakan yang kompleks, beban pajak yang tinggi, serta kurangnya insentif non fiskal seperti kemudahan ekspor-impor atau perlindungan hukum, menjadi penghambat lain bagi investor. Dalam banyak kasus, investor merasa terbebani oleh biaya-biaya tambahan yang timbul dari kebijakan perpajakan yang kurang kompetitif dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan Asia Tenggara.

5. Tenaga Kerja Terampil yang Belum Memadai

Ketersediaan tenaga kerja terampil di Indonesia masih menjadi tantangan. Meski jumlah tenaga kerja melimpah, kualitas dan keterampilan mereka sering

kali belum memenuhi kebutuhan industri modern. Hal ini memaksa perusahaan untuk mengeluarkan biaya tambahan untuk pelatihan atau merekrut tenaga kerja asing, yang pada gilirannya mengurangi daya saing investasi di Indonesia.

2.1.2 *Foreign Direct Investment*

2.1.2.1 Pengertian *Foreign Direct Investment*

Investasi dibagi menjadi dua macam, yaitu investasi asing (PMA) dan investasi domestik (PMDN). Investasi asing merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan luar negeri, sedangkan investasi domestik adalah investasi yang bersumber dari pembiayaan dalam negeri. Investasi ini digunakan untuk membangun usaha yang terbuka untuk investasi dan tujuannya untuk memperoleh keuntungan (Ambarsari & Purnomo, 2005).

Menurut Todaro & Smith (2006), *Foreign Direct Investment* (FDI) adalah investasi yang dilakukan oleh pihak swasta asing, di mana modal digunakan secara langsung untuk operasional bisnis, seperti pembelian mesin dan bahan baku. Bentuk investasi ini memungkinkan investor untuk mengelola bisnis secara aktif di negara yang menerima investasi. FDI berbeda dari investasi portofolio karena melibatkan keterlibatan langsung dalam kegiatan produksi dan manajemen, sehingga memberikan kontrol lebih besar atas aset yang diinvestasikan (Rahayu & Pasaribu, 2017).

Menurut Krugman (1991) dalam Sarwedi (2002) yang dimaksud dengan FDI adalah arus modal internasional di mana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain. Oleh karena itu, tidak hanya terjadi

pemindahan sumber daya, tetapi juga terjadi pemberlakuan kontrol terhadap perusahaan di luar negeri.

Feldstein (2000) dalam Mahadiansar et al. (2021) meyakini bahwa sebagai salah satu jenis aliran bebas, FDI memiliki beberapa keuntungan. Pertama, aliran modal tersebut mengurangi risiko dari kepemilikan modal dengan melakukan diversifikasi melalui investasi. Kedua, integrasi global pasar modal dapat memberikan *spread* terbaik dalam pembentukan *corporate governance*, *accounting rules*, dan legalitas. Ketiga, mobilitas modal secara global membatasi kemampuan pemerintah dalam menciptakan kebijakan yang salah.

FDI juga dapat berupa arus modal internasional di mana perusahaan dari suatu negara mendirikan atau memperluas perusahaannya di negara lain termasuk Indonesia. Masuknya FDI di Indonesia diatur oleh pemerintah melalui Undang-undang No. 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing, yang kemudian dilengkapi dan diperbarui dengan Undang-undang No. 11 Tahun 1970. Regulasi ini didukung dengan berbagai kemudahan dengan tujuan meningkatkan daya tarik investasi guna memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan.

2.1.2.2 Teori *Foreign Direct Investment*

1. Teori Ekletik Dunning (OLI *Framework*)

Paradigma eklektik (OLI *Framework*) yang dikembangkan oleh Dunning (1980) menjadi dasar teoretis utama dalam menjelaskan keputusan perusahaan multinasional dalam melakukan investasi asing langsung (FDI). Paradigma ini menggabungkan tiga elemen utama, yaitu *Ownership advantages* (O), *Location advantages* (L), dan *Internalization advantages* (I), yang masing-masing

memberikan kontribusi terhadap motivasi perusahaan untuk berinvestasi secara langsung di luar negeri.

Dalam penelitian ini, *location advantages* menjadi aspek yang paling relevan karena berkaitan langsung dengan variabel yang mempengaruhi daya tarik suatu negara sebagai tujuan FDI. Kepastian hukum dan kualitas kebijakan merupakan bagian dari kondisi institusional suatu negara yang mempengaruhi stabilitas dan kredibilitas lokasi investasi. Ketika regulasi bersifat konsisten, transparan, dan dapat ditegakkan, serta kebijakan pemerintah mendukung dunia usaha, maka persepsi risiko menurun dan minat investor meningkat.

Selain itu, defisit APBN dapat mempengaruhi persepsi investor asing terhadap stabilitas fiskal negara. Defisit yang tinggi dan tidak terkendali dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap risiko inflasi, pelemahan nilai tukar, dan ketidakpastian kebijakan fiskal, yang semuanya masuk dalam faktor makroekonomi yang dipertimbangkan dalam *location advantages*. Sebaliknya, defisit yang digunakan untuk pengeluaran produktif seperti infrastruktur dan pendidikan dapat memperkuat daya tarik lokasi bagi investor.

Dengan demikian, keputusan perusahaan asing untuk menanamkan modalnya di suatu negara tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan teknologi atau keunggulan internal perusahaan, tetapi juga oleh sejauh mana negara tujuan mampu menyediakan lingkungan kebijakan dan hukum yang mendukung serta stabilitas fiskal yang terjaga.

2. Teori Heckscher-Ohlin (H-O)

Teori ini menyatakan bahwa negara-negara yang memiliki modal relatif berlimpah dan tenaga kerja relatif langka akan cenderung mengekspor produk padat modal dan mengimpor produk padat karya, sementara negara-negara yang memiliki tenaga kerja relatif berlimpah dan modal relatif langka akan cenderung mengekspor produk padat karya dan mengimpor produk padat modal. Sehingga negara dengan kelimpahan modal cenderung mengekspor modalnya melalui FDI ke negara yang lebih kaya akan tenaga kerja, untuk memanfaatkan biaya tenaga kerja yang lebih rendah.

2.1.3.3 Jenis *Foreign Direct Investment*

Menurut Kurniati (2007) terdapat beberapa jenis FDI:

1. FDI vertikal

FDI yang dilakukan menyangkut desentralisasi secara geografis dari aliran produksi perusahaan. Perusahaan akan melakukan kegiatan produksi di negara-negara yang memiliki biaya tenaga kerja yang lebih rendah, kemudian hasil produksi di negara tersebut akan disalurkan kembali ke negara induk. Salah satu bentuk FDI vertikal adalah *backward integration*, yang bertujuan untuk memastikan pasokan bahan baku tertentu dengan harga yang semurah mungkin, sehingga dapat mendukung efisiensi produksi perusahaan. Perusahaan juga melakukan *forward integration* dengan cara membangun jaringan distribusi di pasar internasional. Di mana perusahaan berinvestasi untuk memperkuat rantai distribusi, memastikan produk mereka dapat menjangkau konsumen dengan lebih efektif.

2. FDI Horizontal

FDI yang dilakukan secara horizontal akan memproduksi barang yang sama di beberapa negara. FDI jenis ini memiliki motivasi untuk mencari pasar baru. Keuntungan dari FDI dari jenis ini adalah efisiensi di dalam biaya transportasi, karena tempat produksi yang akan lebih dekat dengan konsumen. Hal ini banyak dilakukan oleh perusahaan besar atau *Multinasional Corporation* (MNC) yang biasanya berada dalam posisi monopolistik atau oligopolistik dengan tujuan untuk melakukan “*direct control*”, khususnya yang berkenaan dengan penguasaan ilmu pengetahuan atau teknologi.

2.1.3 *Regulatory Quality*

2.1.3.1 *Pengertian Regulatory Quality*

Menurut Radaelli & De Francesco (2007) kualitas ditentukan oleh prinsip-prinsip yang tercantum dalam dokumen kebijakan utama negara tentang reformasi regulasi. Pada ranah politik, ini merupakan manifestasi paling jelas tentang bagaimana regulasi yang lebih baik menjadi penting dalam agenda reformasi regulasi.

Dalam KBBI kualitas adalah tingkat baik buruknya sesuatu ataupun derajat taraf. Adapun kebijakan menurut KBBI merupakan rangkaian konsep dan asas yang menjadi garis besar dan dasar rencana dalam pelaksanaan suatu pekerjaan, kepemimpinan, dan cara bertindak (tentang pemerintahan, organisasi, dan sebagainya). Atau pun pernyataan cita-cita, tujuan, prinsip, atau maksud sebagai garis pedoman untuk manajemen dalam usaha mencapai sasaran.

Kualitas kebijakan menurut Kaufmann et al. (2010) dalam Fadila (2024) adalah persepsi terhadap kemampuan pemerintah dalam merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan yang ramah di sektor Pembangunan. Perlu diperhatikan bahwa pengukuran pemenuhan indikator kualitas kebijakan dapat dilakukan dengan mengukur kemampuan pemerintah dalam merumuskan dan mengimplementasikan kebijakan dan peraturan serta kemampuan pemerintah dalam mempromosikan dan mengembangkan sektor ekonomi dan rasa hormat warga negara dan negara terhadap institusi yang mengatur interaksi ekonomi dan sosial di antara mereka.

Kualitas kebijakan menggunakan skor indeks dengan rentang 0 sampai 100. Skor 0 menunjukkan tingkat terendah kualitas regulasi, sementara skor 100 menunjukkan tingkat tertinggi kualitas regulasi. Namun, pada kenyataannya tidak ada negara yang memperoleh skor 0 atau 100 karena kenyataan bahwa negara-negara memiliki bentang permasalahan yang kompleks (Kaufmann & Kraay, 2024).

2.1.3.2 Prinsip Kualitas Kebijakan

OECD pada tahun 2005 merekomendasikan untuk kualitas dan kinerja regulasi mendefinisikan substansi kebijakan regulasi yang lebih baik dan sangat mendekati identifikasi kualitas dengan keberadaan kebijakan regulasi yang lebih baik yang berfungsi dengan baik. Secara khusus, OECD merekomendasikan hal berikut (OECD, 2005):

1. Mengadopsi program reformasi regulasi yang luas di tingkat politik yang menetapkan tujuan dan kerangka kerja yang jelas untuk implementasi.

2. Menilai dampak dan meninjau peraturan secara sistematis untuk memastikan bahwa peraturan tersebut memenuhi tujuannya secara efisien dan efektif dalam lingkungan ekonomi dan sosial yang berubah dan kompleks.
3. Pastikan bahwa peraturan, lembaga regulasi yang bertugas melaksanakan, dan proses regulasi bersifat transparan dan tidak diskriminatif.
4. Meninjau dan memperkuat jika perlu cakupan, efektivitas dan penegakan kebijakan persaingan.
5. Merancang regulasi ekonomi di semua sektor untuk mendorong persaingan dan efisiensi, dan menghilangkannya kecuali jika bukti jelas menunjukkan bahwa regulasi tersebut merupakan cara terbaik untuk melayani kepentingan publik yang luas.
6. Menghilangkan hambatan regulasi yang tidak perlu terhadap perdagangan dan investasi melalui liberalisasi berkelanjutan dan meningkatkan pertimbangan dan integrasi yang lebih baik dari keterbukaan pasar di seluruh proses regulasi, sehingga memperkuat efisiensi dan daya saing ekonomi.
7. Mengidentifikasi hubungan penting dengan tujuan kebijakan lainnya dan mengembangkan kebijakan untuk mencapai tujuan tersebut dengan cara yang mendukung reformasi.

2.1.3.3 Kriteria Kualitas Kebijakan

Regulatory quality atau kualitas kebijakan dalam deskripsi *World Governance Indicators* atau (WGI, 2025) mengukur kemampuan pemerintah dalam beberapa kriteria. Negara-negara dievaluasi berdasarkan faktor-faktor berikut:

1. Persaingan Usaha dan Hambatan Pasar

Persaingan usaha yang sehat sangat penting dalam mendorong inovasi dan efisiensi ekonomi. Namun, adanya praktik diskriminatif, hambatan administratif, serta dominasi pemain lama dapat menghambat masuknya pelaku usaha baru ke pasar.

2. Regulasi dan Beban Peraturan

Regulasi yang berlebihan atau tidak jelas dapat meningkatkan biaya bisnis, memperlambat investasi, dan menurunkan daya saing ekonomi. Beban regulasi yang tinggi sering kali menghambat pertumbuhan sektor usaha tertentu.

3. Kebijakan Harga dan Subsidi Pemerintah

Intervensi pemerintah dalam pengendalian harga dan subsidi dapat memberikan manfaat bagi masyarakat, tetapi juga berpotensi mendistorsi pasar, mengurangi insentif efisiensi, dan membebani anggaran negara.

4. Pajak dan Kebijakan Fiskal

Sistem perpajakan yang diskriminatif atau tidak konsisten dapat menciptakan ketidakpastian bisnis dan menghambat investasi. Risiko denda yang tidak wajar atau manipulatif juga dapat mengurangi kepercayaan pelaku usaha terhadap sistem pajak.

5. Kebebasan dan Kemudahan Berusaha

Kemudahan dalam mendirikan usaha dan kebebasan investasi sangat menentukan daya tarik suatu negara bagi investor domestik maupun asing. Regulasi yang terlalu ketat dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan inovasi bisnis.

6. Hambatan Non-Tarif dan Regulasi di Pasar

Selain pajak dan tarif, hambatan non-tarif seperti regulasi yang berlebihan atau kebijakan yang membatasi kebebasan finansial dapat memperlambat aliran investasi dan perdagangan.

2.1.4 Rule of Law

2.1.4.1 Pengertian Rule of Law

Menurut Kaufmann et al. (2010) *rule of law* atau kepastian hukum menangkap persepsi mengenai sejauh mana para pelaku memiliki kepercayaan dan mematuhi aturan-aturan masyarakat, dan khususnya kualitas penegakan kontrak, hak milik, polisi, dan pengadilan, serta kemungkinan terjadinya kejahatan dan kekerasan. Adapun menurut *World Justice Project* atau WJP, *Rule of Law* mencerminkan sejauh mana individu dan institusi memiliki kepercayaan terhadap hukum serta kepatuhan dalam menjalankan aturan-aturan yang berlaku dalam masyarakat. Aspek ini mencakup efektivitas penegakan kontrak, perlindungan terhadap hak milik, kinerja kepolisian, dan independensi sistem peradilan. Dengan demikian, keberlanjutan pembangunan ekonomi dan sosial suatu negara sangat dipengaruhi oleh kualitas sistem hukum yang diterapkan serta persepsi masyarakat terhadap integritas dan efektivitasnya.

Kepastian hukum adalah adanya peraturan-peraturan dari negara penerima investasi yang diberlakukan bagi penanam modal, yang memberikan perlindungan hukum terhadap modal yang ditanamkan, terhadap penanam modal dan kegiatan usaha investor. Jika ingin investor datang untuk menanamkan modalnya di Indonesia, satu hal yang harus disiapkan adalah adanya perangkat hukum yang jelas, artinya antara satu ketentuan dengan ketentuan lainnya tidak saling berbenturan.

Kepastian Hukum menggunakan skor indeks dengan rentang 0 sampai 100. Skor 0 menunjukkan tingkat terendah Kepastian Hukum, sementara skor 100 menunjukkan tingkat tertinggi Kepastian Hukum. Namun, pada kenyataannya tidak ada negara yang memperoleh skor 0 atau 100 karena kenyataan bahwa negara-negara memiliki bentang permasalahan yang kompleks (Kaufmann & Kraay, 2024).

2.1.4.2 Dampak Lemahnya Kepastian Hukum

Menurut Tolan & Yusuf (2024) Salah satu kelemahan mendasar dalam regulasi yang ada adalah celah hukum yang memungkinkan individu di balik korporasi untuk menghindari pertanggungjawaban pidana. Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, misalnya, mengatur bahwa pemegang saham dan direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan secara pribadi atas kerugian yang dialami oleh perusahaan kecuali dalam kondisi tertentu, seperti tindak pidana yang dilakukan secara langsung oleh individu tersebut (Undang-undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007). Namun, ketentuan ini sering disalahgunakan oleh korporasi untuk menghindari konsekuensi hukum atas tindakan yang merugikan pihak lain atau negara. Pasal 16 Undang-undang Perseroan Terbatas memberikan

perlindungan terhadap individu yang berada di balik korporasi dengan membatasi tanggung jawab mereka hanya pada kerugian yang dialami oleh korporasi itu sendiri, bukan oleh individu yang terlibat langsung dalam tindak pidana. Perlindungan hukum ini pada satu sisi memang penting untuk mendorong iklim investasi yang stabil, namun jika tidak disertai dengan mekanisme yang mengikat tanggung jawab pidana terhadap pihak-pihak yang terlibat dalam korporasi, hal ini justru membuka ruang bagi praktik penghindaran hukum. Tanpa ada ketegasan dalam regulasi yang mengatur pertanggungjawaban korporasi atas tindak pidana yang dilakukan oleh oknum-oknum di dalamnya, pemberantasan kejahatan korporasi akan terus mengalami hambatan.

2.1.4.3 Kriteria Kepastian Hukum

Rule of Law atau kepastian hukum dalam deskripsi *World Governance Indicators* atau (WGI, 2025) mengukur kemampuan pemerintah dalam beberapa kriteria. Negara-negara dievaluasi berdasarkan faktor-faktor berikut:

1. Kejahatan dan Keamanan

Kejahatan dan keamanan berperan penting dalam menciptakan lingkungan bisnis dan sosial yang stabil. Tingginya tingkat kejahatan dapat meningkatkan biaya bisnis, menghambat investasi, dan menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap sistem hukum.

2. Sistem Peradilan dan Penegakan Hukum

Sistem peradilan yang adil, independen, dan efisien adalah fondasi utama dalam menegakkan hukum dan melindungi hak individu serta bisnis. Jika sistem

peradilan lemah atau korup, kepastian hukum menjadi rendah, sehingga dapat menghambat investasi dan memperburuk ketidakadilan sosial.

3. Hak Properti dan Kekayaan Intelektual

Perlindungan terhadap hak milik dan kekayaan intelektual sangat penting untuk menciptakan iklim investasi yang sehat dan inovatif. Tanpa perlindungan yang memadai, individu dan bisnis akan menghadapi risiko kehilangan aset atau hak cipta mereka.

4. Kontrak dan Kepastian Hukum

Kepatuhan terhadap kontrak merupakan faktor krusial dalam dunia bisnis dan investasi. Jika kontrak tidak dihormati atau mudah dibatalkan tanpa proses yang jelas, maka risiko usaha akan meningkat.

5. Risiko Intervensi Negara dan Kepastian Investasi

Keberpihakan pemerintah terhadap kepastian investasi dan perlindungan aset swasta sangat berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi. Negara yang sering melakukan intervensi secara sewenang-wenang akan menurunkan daya tarik investasi.

6. Indeks Regulasi dan Kebebasan Ekonomi

Regulasi yang efisien dan tidak memberatkan sangat penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Negara dengan sistem regulasi yang transparan dan tidak terlalu birokratis cenderung lebih menarik bagi investor dan pelaku usaha.

2.1.5 Inflasi

2.1.5.1 Pengertian Inflasi

Menurut Sukirno (2015) dalam Sari & Nurjannah (2023) Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum berlaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya, sedangkan tingkat inflasi adalah kenaikan harga-harga pada suatu waktu tertentu berbanding dengan sebelumnya. Inflasi adalah fenomena ekonomi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, secara lebih spesifik, inflasi mencerminkan penurunan nilai mata uang suatu negara, yang mengakibatkan daya beli masyarakat menurun.

Inflasi pada dasarnya mencerminkan tidak seimbangnya antara penawaran dan permintaan dalam perekonomian nasional. Meskipun ada beberapa inflasi yang dianggap wajar dalam ekonomi, kenaikan harga yang terlalu tinggi dapat merusak daya beli konsumen, mengacaukan alokasi sumber daya, dan membuat perencanaan ekonomi menjadi tidak pasti (Salim et al., 2021).

Inflasi dalam kerangka ekonomi moneter yang lebih luas merupakan hasil dari interaksi berbagai faktor yang kompleks. Salah satu faktornya adalah perbedaan antara jumlah uang yang beredar dalam perekonomian dan tingkat permintaan masyarakat terhadap barang serta jasa.

Namun inflasi tidak selalu buruk bagi suatu negara. Akan tetapi, hal itu tergantung dari tingkat inflasi yang dialami oleh negara tersebut. Inflasi akan berdampak baik bagi suatu negara apabila inflasi berada pada tingkatan yang rendah dan stabil karena menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kesehatan ekonomi

yang baik. Dengan inflasi yang rendah, akan tercipta kestabilan harga (Meiditambua Saefulloh et al., 2023).

2.1.5.2 Teori Inflasi

Menurut Pangaribuan (2012) ada beberapa teori yang berkaitan dengan inflasi, antara lain:

1. Teori Kuantitas

Teori ini merupakan teori yang mendekati inflasi dari segi permintaan. Teori ini dikembangkan oleh ekonom yang berasal dari *Chicago University*, yang berpendapat bahwa inflasi hanya terjadi bila ada kenaikan jumlah uang yang beredar. Harga-harga akan naik karena adanya kelebihan uang yang diciptakan dan diproduksi oleh bank sentral. Meningkatnya jumlah uang yang beredar berarti meningkatkan saldo kas yang dimiliki oleh rumah tangga konsumen dan akibatnya akan meningkatkan pengeluaran konsumsi masyarakat. Peningkatan konsumsi masyarakat akan mengakibatkan kenaikan tingkat harga, sehingga berakibat terjadinya inflasi.

Di samping penambahan jumlah uang yang beredar, mereka berpendapat bahwa sebab dasar adanya kenaikan inflasi adalah keadaan sosial dan politik masyarakat. Faktor ini berkaitan erat dengan harga yang diterapkan (*price expectation*) terjadi di saat yang akan datang. Dengan sendirinya perilaku masyarakat mengenai perubahan harga dan ekonomi akan besar pengaruhnya terhadap laju inflasi.

2. Teori Keynes dan Teori Tekanan Biaya (*cost push theory*)

Teori ini mengatakan bahwa inflasi terjadi karena suatu kelompok masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya, sehingga proses tarik menarik

antar golongan masyarakat untuk memperoleh bagian masyarakat yang lebih besar daripada yang mampu disediakan oleh masyarakat sendiri. Golongan yang berhasil dengan aspirasinya akan mencerminkan keberhasilannya dalam suatu permintaan yang efektif. Bila hal ini selalu terjadi maka akan timbul suatu kesenjangan inflasi (*inflationary gap*) yang akan mengakibatkan kenaikan biaya (*cosh push*).

3. Teori Strukturalis

Teori ini juga disebut sebagai teori inflasi jangka panjang yang didasarkan pada pengalaman di negara-negara Amerika Latin dan mengaitkan dengan timbulnya inflasi. Pada umumnya, negara-negara berkembang adalah eksportir bahan baku mentah. Hasil ekspor tersebut dapat meningkat bila mereka mengadakan perdagangan internasional. Kenaikan ekspor ini dengan sendirinya dapat dipakai untuk membiayai program pembangunan dan juga impor barang-barang yang mereka butuhkan. Dalam hal ini, komponen barang-barang substitusi impor tersebut masih juga di impor dengan ongkos produksinya yang relatif tinggi. Dengan tingginya ongkos akan mengakibatkan harga barang-barang tersebut menjadi lebih mahal.

Di samping faktor di atas, kenaikan harga juga terjadi dikarenakan adanya ketidakselarasan antara produksi barang-barang kebutuhan pokok pangan dengan pertumbuhan penduduk, berarti penawaran pangan lebih kecil dari permintaan pangan, yang mengakibatkan harga mengalami peningkatan dan diikuti dengan terjadinya inflasi.

2.1.5.3 Jenis-jenis Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis dalam pengelompokan tertentu. Menurut Atmadja (1999) pengelompokan yang akan dipakai bergantung pada tujuan yang hendak dicapai.

Menurut Derajatnya, inflasi dibagi menjadi beberapa tingkatan:

1. Inflasi ringan: di bawah 10% (*single digit*)
2. Inflasi sedang: 10%-30%
3. Inflasi Tinggi: 30%-100%
4. *Hyperinflasi*: di atas 100%

Laju inflasi tersebut bukanlah suatu standar yang secara mutlak dapat mengindikasikan parah tidaknya dampak inflasi bagi perekonomian di suatu wilayah tertentu, sebab hal itu sangat bergantung pada berapa bagian dan golongan masyarakat manakah yang terkena imbas dari inflasi yang terjadi.

Menurut Penyebabnya:

1. *Demand pull inflation*

Demand pull inflation yaitu inflasi yang disebabkan oleh terlalu kuatnya peningkatan *aggregate demand* masyarakat terhadap komoditi-komoditi hasil produksi di pasar barang. Akibatnya, akan menarik kurva permintaan agregat ke arah kanan atas, sehingga terjadi *excess demand*, yang merupakan *inflationary gap*.

2. *Cosh push inflation*

Cosh push inflation yaitu inflasi yang dikarenakan bergesernya *aggregate supply curve* ke arah kiri atas. Faktor-faktor yang menyebabkan *aggregate*

supply curve bergeser tersebut adalah meningkatnya harga faktor-faktor produksi (baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri di pasar produksi, sehingga menyebabkan kenaikan harga komoditas di pasar komoditi.

Menurut Asalnya:

1. *Domestik inflation*

Domestik inflation merupakan inflasi yang sepenuhnya disebabkan oleh kesalahan pengelolaan perekonomian baik di sektor riil ataupun di sektor moneter di dalam negeri oleh para pelaku ekonomi dan masyarakat

2. *Imported inflation*

Imported inflation merupakan inflasi yang disebabkan oleh adanya kenaikan harga-harga komoditas di luar negeri. Inflasi ini hanya dapat terjadi pada negara yang menganut sistem perekonomian terbuka. Inflasi ini dapat “menular” baik melalui harga barang-barang impor maupun harga barang-barang ekspor.

Terlepas dari pengelompokan-pengelompokan tersebut, pada kenyataannya inflasi yang terjadi sangat jarang yang disebabkan oleh hanya satu macam/jenis inflasi, tetapi sering kali karena kombinasi dari beberapa jenis inflasi.

2.1.6 Defisit APBN

2.1.6.1 Pengertian Defisit APBN

Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), adalah rencana keuangan tahunan pemerintahan negara Indonesia yang disetujui oleh Dewan Perwakilan Rakyat (DPR). APBN berisi daftar sistematis dan terperinci yang memuat rencana penerimaan dan pengeluaran negara selama satu tahun anggaran (1 Januari – 31

Desember). Lebih lanjut Suparmoko (2000) menyatakan bahwa yang dimaksud anggaran ialah suatu alat perencanaan tentang penerimaan dan pengeluaran di masa yang akan datang umumnya disusun dalam jangka waktu satu tahun.

APBN merupakan instrumen untuk membiayai kegiatan pemerintah dan pembangunan, mencapai pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pendapatan nasional, mencapai stabilitas perekonomian, dan menentukan arah serta prioritas pembangunan secara umum. Dalam menyusun APBN, perencanaan alokasi belanja negara diarahkan untuk mendorong alokasi sumber-sumber ekonomi agar dapat digunakan secara produktif, yaitu terjadinya realokasi faktor-faktor produksi yang akan digunakan secara lebih efisien dan efektif untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi khususnya dalam stabilitas perekonomian nasional. Oleh karena itu, pemerintah perlu menyusun langkah-langkah peningkatan kualitas belanja negara dengan mengutamakan belanja modal sebagai pendukung pendanaan bagi kegiatan pembangunan, mengefisienkan pendanaan bagi kegiatan-kegiatan yang bersifat konsumtif, dan menghindari peningkatan pengeluaran wajib. Belanja modal difokuskan untuk mendukung program infrastruktur, mendukung target pertumbuhan ekonomi, dan perbaikan kesejahteraan rakyat, infrastruktur pertanian, dan infrastruktur energi serta komunikasi (S. L. Rahayu, 2011).

Menurut Samuelson & Nordhaus (2009) surplus adalah jumlah yang melebihi hasil biasanya; berkelebihan; ataupun sisa. Adapun defisit merupakan kekurangan dalam anggaran belanja). Sehingga dapat disimpulkan bahwa surplus APBN adalah total pendapatan melebihi total pengeluaran APBN dan sebaliknya defisit APBN adalah total pengeluaran melebihi total pendapatan APBN.

Menurut Rahardja & Manurung (2004) defisit anggaran adalah anggaran yang memang direncanakan untuk defisit, sebab pengeluaran pemerintah direncanakan lebih besar dari penerimaan pemerintah ($G > T$). Anggaran yang defisit ini biasanya ditempuh bila pemerintah ingin menstimulasi pertumbuhan ekonomi. Hal ini umumnya dilakukan bila perekonomian berada dalam kondisi resesi.

2.1.6.2 Prinsip APBN

Sebelum tahun 1999 prinsip APBN adalah anggaran berimbang dinamis, di mana jumlah penerimaan negara selalu sama dengan pengeluaran negara, dan jumlahnya diupayakan meningkat dari tahun ke tahun. Sejak tahun 1999 hingga sekarang, prinsip anggaran yang digunakan adalah anggaran surplus/defisit. Sejalan dengan itu, format dan struktur APBN berubah dari *T-Account* menjadi *I-Account*. Perbedaan antara prinsip anggaran surplus/defisit dengan prinsip anggaran berimbang adalah bahwa : 1) Pinjaman luar negeri tidak dicatat sebagai sumber penerimaan, melainkan sebagai sumber pembiayaan, dan 2) Defisit anggaran ditutup dengan sumber pembiayaan dalam negeri ditambah sumber pembiayaan luar negeri bersih. Apabila belanja lebih kecil daripada anggaran, disebut sebagai anggaran surplus. Sebaliknya, apabila anggaran lebih kecil daripada pengeluaran atau pengeluaran lebih besar daripada anggaran, disebut anggaran defisit. Masing-masing kebijakan anggaran mempunyai kecenderungan tersendiri. Pada sistem anggaran berimbang misalnya, perekonomian cenderung berjalan stabil jika dibandingkan dengan kebijakan anggaran defisit dan surplus.

APBN terdiri dari pendapatan negara dan hibah, belanja negara, dan pembiayaan adalah merupakan instrumen utama kebijakan fiskal untuk

mengarahkan perekonomian nasional dan menstimulus pertumbuhan ekonomi sehingga besarnya penyerapan akan berdampak pada semakin besarnya daya dorong terhadap pertumbuhan dan sebaliknya. Kebijakan APBN diharapkan dapat merespons dinamika rakyat, baik yang terkait dengan perkembangan perekonomian secara luas, maupun perkembangan kehidupan rakyat itu sendiri, sehingga diperlukan kebijakan fiskal yang fleksibel (Rahayu, 2011).

2.1.6.3 Penyebab Surplus Defisit APBN

Menurut Efendi (2009) terjadinya suatu surplus atau defisit pada anggaran pemerintah pasti disebabkan oleh berbagai hal, yaitu sebagai berikut :

1. Mempercepat pertumbuhan ekonomi, untuk mempercepat pembangunan diperlukan investasi yang besar dan dana yang besar pula. Apabila dana dalam negeri tidak mencukupi, biasanya negara melakukan pilihan dengan meminjam ke luar negeri untuk menghindari pembebanan warga negara apabila kekurangan itu ditutup melalui penarikan pajak.

2. Rendahnya daya beli masyarakat, masyarakat di negara berkembang seperti Indonesia yang mempunyai pendapatan per kapita rendah, dikenal mempunyai daya beli yang rendah pula. Sedangkan barang-barang dan jasa-jasa yang dibutuhkan, harganya sangat tinggi karena sebagian produksinya mempunyai komponen impor, sehingga masyarakat yang berpendapatan rendah tidak mampu membeli barang dan jasa tersebut. Barang dan jasa tersebut misalnya listrik, sarana transportasi, BBM, dan lain sebagainya. Apabila dibiarkan saja menurut mekanisme pasar, barang-barang itu pasti tidak mungkin terjangkau oleh masyarakat dan mereka akan tetap

terpuruk. Oleh karena itu, negara memerlukan pengeluaran untuk menyubsidi barang-barang tersebut agar masyarakat miskin bisa ikut menikmati.

3. Pemerataan pendapatan masyarakat, pengeluaran ekstra juga diperlukan dalam rangka menunjang pemerataan di seluruh wilayah. Indonesia yang mempunyai wilayah sangat luas dengan tingkat kemajuan yang berbeda-beda di masing-masing wilayah. Untuk mempertahankan kestabilan politik, persatuan dan kesatuan bangsa, negara harus mengeluarkan biaya untuk misalnya, pengeluaran subsidi transportasi ke wilayah yang miskin dan terpencil, agar masyarakat di wilayah itu dapat menikmati hasil pembangunan yang tidak jauh berbeda dengan wilayah yang lebih maju. Kegiatan itu misalnya dengan memberi subsidi kepada pelayaran kapal perintis yang menghubungkan pulau-pulau yang terpencil, sehingga masyarakat mampu menjangkau wilayah-wilayah lain dengan biaya yang sesuai dengan kemampuannya.

4. Melemahnya nilai tukar, Indonesia yang sejak tahun 1969 melakukan pinjaman luar negeri dan mengalami masalah apabila ada gejolak nilai tukar setiap tahunnya. Masalah ini disebabkan karena nilai pinjaman dihitung dengan valuta asing, sedangkan pembayaran cicilan pokok dan bunga pinjaman dihitung dengan rupiah. Apabila nilai tukar rupiah menurun terhadap mata uang dolar AS, maka yang akan dibayarkan juga meningkat.

5. Pengeluaran karena inflasi, penyusunan anggaran negara pada awal tahun, didasarkan menurut standar harga yang telah ditetapkan. Harga standar itu sendiri dalam perjalanan tahun anggaran, tidak dapat dijamin ketepatannya. Dengan kata lain, selama perjalanan tahun anggaran standar harga itu dapat meningkat tetapi

jarang yang menurun. Apabila terjadi inflasi, dengan adanya kenaikan harga-harga itu berarti biaya pembangunan program juga akan meningkat, sedangkan anggarannya tetap sama. Semuanya ini akan berakibat pada menurunnya kuantitas dan kualitas program, sehingga anggaran negara perlu direvisi.

2.1.7 Krisis Keuangan

2.1.7.1 Krisis Keuangan Global 2008-2010

Krisis keuangan 2008–2010 merupakan puncak dari akumulasi berbagai faktor kerentanan (“*vulnerabilities*”) dalam sistem keuangan global, bukan sekadar kekeringan likuiditas. Menurut Thakor (2015), peristiwa-peristiwa pemicu seperti melonjaknya gagal bayar subprime hanya menyalakan api yang sesungguhnya terbentuk oleh kelemahan struktural dalam regulasi, pengawasan, dan insentif lembaga keuangan, sehingga guncangan awal tersebar luas melalui rantai *counterparty* dan menimbulkan krisis insolvabilitas yang sangat parah .

Sebelum gelembung pecah, suku bunga rendah yang dipelihara The Fed setelah krisis dotcom mendorong bank dan lembaga keuangan mengejar keuntungan dengan melonggarkan standar kredit, terutama pada sektor perumahan. Taylor (2009) menunjukkan hubungan erat antara penurunan tajam suku bunga dan ledakan harga rumah pada 2001–2006, yang tanpa disadari menyiapkan tanah subur bagi gelembung yang kemudian meledak . Di saat yang sama, dorongan politik untuk memperluas kepemilikan rumah melalui pelonggaran standar *underwriting* dan mandat GSE memperlebar basis peminjam sekaligus meningkatkan risiko kredit secara sistemik . Arus modal murah dari negara-negara berkembang yang

menumpuk surplus devisa semakin memperbesar likuiditas global, sekaligus memperteguh pendekatan berisiko tinggi dalam pembiayaan perumahan.

Krisis memuncak ketika harga rumah mulai terkoreksi *modest* pada paruh kedua 2006, memicu gelombang *default subprime* yang melumpuhkan pasar pendanaan jangka pendek. Spread LIBOR-OIS melonjak sejak Agustus 2007, mencerminkan lonjakan risiko *counterparty* lebih daripada tekanan likuiditas murni . Kebangkrutan Lehman Brothers (September 2008) dan “*breaking the buck*” oleh Reserve Primary Fund hanya memperdalam kepanikan, menambah amunisi bagi resesi global yang kemudian melumpuhkan permintaan dan pasokan kredit. Dinamika krisis 2007–2009 di Amerika Serikat segera merambat ke seluruh dunia, menimbulkan kontagion finansial yang meluas ke Eropa, Asia, dan negara-negara berkembang.

2.1.7.2 Krisis Keuangan *COVID-19*

Pada puncak gelombang pandemi COVID-19 pada awal 2020, perekonomian global mengalami guncangan simultan di sisi penawaran dan permintaan, yang segera meluas menjadi krisis keuangan global. Pandemi COVID-19 memaksa negara-negara di seluruh dunia menerapkan *lockdown* dan pembatasan mobilitas, yang pada kuartal II 2020 menyebabkan penurunan PDB global hingga rekornya 4.4 % secara tahunan (World Bank 2022). Kontraksi ini bukan hanya masalah makro sektor ritel, perhotelan, dan pariwisata nyaris lumpuh secara bersamaan, sehingga arus kas korporasi terhenti dan solvabilitas banyak usaha menjadi dipertanyakan (Creszensio & Lepers, 2021). Penurunan tajam omzet dan peningkatan risiko gagal bayar mendorong lembaga keuangan menarik dana dari

pasar sekuritas korporasi dan komersial paper, menciptakan *credit squeeze* internasional.

Pengetatan kondisi keuangan global pada fase awal pandemi *COVID-19* mengakibatkan penurunan drastis penawaran kredit dan penundaan investasi di kalangan pelaku usaha. Banyak perusahaan memasuki “hibernasi” finansial menunda belanja modal dan merumahkan karyawan karena sulit mendapatkan pembiayaan baru. hibernasi ini sebagai “*operational standstill*”, di mana fokus utama perusahaan beralih ke konservasi kas dan penundaan investasi produktif (Didier et al., 2021).

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan penelitian mengenai pengaruh kualitas kebijakan, inflasi, dan surplus defisit APBN terhadap *foreign direct invesment* di Indonesia tahun 2002-2023. Penelitian tersebut diuraikan sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan judul penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Penelitian dari Contractor et al. (2020) dengan judul “ <i>How do country regulations and business environment impact foreign direct</i> ”	FDI, Kualitas Kebijakan	Analisis data panel	Negara-negara dengan penegakan kontrak yang lebih kuat dan peraturan perdagangan internasional yang lebih efisien menarik lebih banyak PMA.	Internasional Business Review (2020) 29(2) 101640

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>investment (FDI) inflows?”</i>				
2	Penelitian dari Pazri Nugraha (2024) dengan judul “Pengaruh Kualitas Kebijakan Terhadap Penanaman Modal Asing Langsung pada Negara ASEAN”	FDI, Kualitas Kebijakan	Populasi, Stabilitas Politik,	Populasi berpengaruh secara signifikan terhadap FDI di negara-negara ASEAN, Kualitas regulasi pemerintah berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap FDI di negara-negara ASEAN terakhir Stabilitas politik berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap FDI di negara-negara ASEAN.	Journal of Ecotourism and Rural Planning, Volume: 1, Nomor 2, 2024, Hal: 1-11
3	Penelitian dari Sadhon Saha, Md. Nazmus Sadekin, Sanjoy Kumar Saha. (2022) dengan judul “ <i>Effects of institutional quality on foreign direct investment inflow in lower-middle income countries</i> ”	FDI, Kualitas Kebijakan, Kepastian Hukum	Kontrol Korupsi, Suara dan Akuntabilitas	Kontrol yang lebih baik terhadap korupsi dan kualitas peraturan mempercepat investasi asing, sementara aturan hukum yang lebih baik, serta suara dan akuntabilitas menghambatnya.	Heliyon 8 (2022) e10828
4	Penelitian dari Amelia & Sukadana (2019) dengan judul “Analisis	FDI, Kualitas Kebijakan, Kepastian Hukum	Kualitas Pemerintahan, Hak Suara dan	Kualitas pemerintahan secara simultan berpengaruh terhadap aliran	E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Korelasi Kualitas Pemerintahan Dan Foreign Direct Investment di Lima Negara Asean Studi Tahun 2008-2017”		Akuntabilitas	masuk FDI di ASEAN-5. Di mana, semua indikator kualitas pemerintahan memiliki hubungan yang sangat kuat dengan aliran masuk FDI di ASEAN-5 kecuali <i>voice and accountability</i> yang memiliki hubungan yang lemah.	as Udayana (2019) 8(8)
5	Penelitian dari Chen & Jiang (2021) dengan judul <i>“Institutional quality and its impact on the facilitation of foreign direct investment: Empirical evidence from the Belt and Road countries”</i>	FDI, Kualitas Kebijakan	Analisis data panel	Kualitas kelembagaan berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat fasilitasi PMA.	Sustainability (Switzerland) (2021) 13(20)
6	Penelitian dari Purwono (2024) dengan judul “Analisis Pengaruh Kualitas Institusi, Keterbukaan Perdagangan, Inflasi, Ukuran Pasar dan Infrastruktur Terhadap Foreign Direct	FDI, Inflasi	Stabilitas Politik, Efektivitas Pemerintahan, Pengendalian Korupsi, Keterbukaan Perdagangan, Ukuran Pasar,	Variabel indikator kualitas institusi yaitu stabilitas politik, efektivitas pemerintah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI. Lalu, variabel pengendalian korupsi memiliki pengaruh negatif	<i>Diponegoro Journal of Economics</i> , vol. 10, no. 3, pp. 104-119, Feb. 2024

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Investment di Negara-Negara ASEAN”		Infrasrtuktur	dan signifikan. Sedangkan, variabel indikator makro ekonomi yaitu keterbukaan perdagangan, ukuran pasar, infrastruktur memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap arus masuk FDI di negara-negara ASEAN. Di sisi lain, inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap arus masuk FDI.	
7	Penelitian dari Yuni Shara, Rifki Khoirudin (2023) dengan judul “Analisis Jangka Pendek dan Panjang Foreign Direct invesment di Indonesia”	FDI, Inflasi	Kurs, PDB, Ekspor, Suku Bunga Internasional	Kurs, inflasi, dan PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Sedangkan ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Adapun suku bunga internasional (libor) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pergerakan FDI di Indonesia.	Journal of Macroeconomics and Social Development, 2023, 1(1), 1-22
8	Penelitian dari Hasdi Aimon, Anggi Putri Kurniadi, dan	FDI, Inflasi	Neraca Transaksi Berjalan, Perkemba	Investasi asing langsung dipengaruhi secara positif oleh	KnE Social Sciences, <i>The 3rd</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Sri Ulfa Sentosa (2020) dengan judul “ <i>Determinants and Causality of Current Account Balance and Foreign Direct Investment: Lower Middle Income Countries in ASEAN</i> ”		ngan Keuangan, Pengeluaran Pemerintah, PDB Riil, Nilai Tukar	PDB riil, nilai tukar riil, keterbukaan ekonomi dan neraca transaksi berjalan, sementara secara negatif dipengaruhi oleh inflasi. Kedua, terdapat hubungan kausalitas antara neraca transaksi berjalan dan investasi asing langsung, di mana kedua variabel tersebut saling mempengaruhi secara signifikan.	<i>International Research Conference on Economics and Business</i> (2020)
9	Penelitian dari Putri, dkk (2021) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia”	FDI, Inflasi	Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga	Nilai tukar Rupiah dan suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi asing langsung, pertumbuhan ekonomi, inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi asing langsung, Secara simultan nilai tukar rupiah, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap investasi	JKBM (Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen). 8 (1): 11-25

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				asing langsung di Indonesia.	
10	Penelitian dari Krishna Kumar Jaiswal dan Nand Kumar (2024) dengan judul “ <i>Symmetric and Asymmetric Association Between Foreign Direct Investments and Macroeconomic Variables: An Ardl Approach</i> ”	FDI, Inflasi	Nilai Tukar, Ekspor, PDB, Suku Bunga	Dalama jangka panjang nilai tukar dan inflasi berdampak negatif terhadap arus masuk PMA. Hasil jangka panjang menunjukkan bahwa ekspor memfasilitasi arus masuk PMA. Tidak ada pengaruh PDB dan suku bunga terhadap PMA. Dalam jangka pendek, koefisien ekspor, PDB, dan lag pertama PMA berhubungan negatif dengan PMA, sedangkan lag pertama inflasi berpengaruh positif terhadap PMA. Dalam jangka pendek, nilai tukar tidak mempengaruhi PMA.	<i>Revista De Gestão Social E Ambient al</i> , 18(1),
11	Penelitian dari Nurudeen Olanipekun, Kasali (2020) dengan judul “ <i>The Effect of Fiscal Deficit on Investment in Nigeria</i> ”	FDI, Defisit Anggaran	Investasi Domestik	Defisit fiskal memiliki efek negatif pada investasi domestik swasta dalam jangka pendek. Namun, defisit fiskal memiliki efek positif pada investasi asing	Working Paper 03/2020 Department of Economics, University of Ilorin

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				langsung dalam jangka panjang.	
12	Penelitian dari Enis Abdurrahman dan Qazim Tmava (2024) dengan judul “ <i>Inflation Impact on Foreign Direct Investment - Evidence from Western Balkan Countries</i> ”	FDI, Inflasi	PDB, Pengangguran	Dampak positif yang signifikan dari tingkat inflasi terhadap FDI, dampak positif secara statistik dari tingkat inflasi terhadap pertumbuhan PDB, hubungan terbalik antara tingkat inflasi dan pengangguran.	<i>International Journal of Sustainable Development and Planning</i> , (2024), 4863-4869, 19(12)
13	Penelitian dari Dumisani Pamba (2022) dengan judul “The Symmetric effects of Fiscal Policy on FDI Inflows. Evidence from South Africa”	FDI, Defisit Anggaran	<i>Tax Revenue, Government Expenditure, Gross Fixed, Capital Formation, Debt Service</i>	<i>Tax Revenue dan Government Deficit</i> memiliki hubungan positif dengan PMA dalam jangka panjang, sedangkan GEX, GFCF, dan DES memiliki hubungan negatif. Dalam jangka pendek, semua variabel memiliki hubungan negatif dengan PMA berdasarkan hasil ARDL linier.	SSRN Electronic Journal (2022)
14	Penelitian dari Toha Isnah Pamungkas dkk. (2025) dengan judul “Analisis Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal Yang	FDI, Defisit Anggaran	Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Pajak	Pajak memiliki pengaruh positif terhadap investasi asing, sementara jumlah uang beredar, suku bunga, dan defisit anggaran tidak menunjukkan pengaruh yang	Vol 8 No 1 (2025): COSTIN G: Journal of Economic, Bussines and

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Mempengaruhi Penanaman Modal Asing di Indonesia Tahun 2010-2023”			signifikan terhadap penanaman modal asing.	Accounting
15	Penelitian dari Xiujie ZHANG dan Weihua LIU (2021) dengan judul “ <i>The Rule of Law and Foreign Direct Investment</i> ”	FDI, Kepastian Hukum	<i>Absence of Corruption, Effective Regulation Enforcement, and Open Government</i>	<i>Rule of Law</i> memiliki efek positif pada FDI, dan Ketidadaan Korupsi, Penegakan Peraturan yang Efektif, dan Pemerintahan Terbuka adalah faktor yang paling signifikan dari Aturan Hukum untuk memfasilitasi FDI.	<i>Advances in Economics, Business and Management Research</i> , volume 203

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu konsep atau struktur yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel dalam suatu penelitian atau analisis. Kerangka ini membantu dalam merumuskan masalah, menentukan hipotesis, serta memberikan arah dalam proses penelitian atau pemecahan masalah.

2.2.1 Hubungan Kualitas Kebijakan dengan FDI

Kualitas kebijakan memiliki peran yang signifikan dalam menarik *foreign direct investment* ke suatu negara. Kebijakan yang konsisten dan tidak sering berubah-ubah memberikan kepastian hukum dan ekonomi bagi para investor. Regulasi yang transparan dan efisien meminimalkan hambatan birokrasi yang sering menjadi keluhan investor asing. Sehingga investor merasa lebih percaya diri untuk

menanamkan modalnya tanpa takut terhadap risiko ketidakpastian. Jika kebijakan suatu negara tidak stabil atau terlalu birokratis, investor akan lebih memilih negara lain dengan lingkungan bisnis yang lebih kondusif. Keseluruhan kualitas kebijakan dapat mencerminkan komitmen pemerintah dalam menciptakan lingkungan bisnis yang stabil dan ramah investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Contractor et al. (2020) yang menyatakan bahwa kualitas kebijakan berpengaruh positif terhadap *foreign direct investment*. Hal ini didukung juga dengan penelitian dari Chen & Jiang (2021) yang menyatakan bahwa kualitas kebijakan memiliki pengaruh yang juga positif terhadap *foreign direct investment*. Nugraha (2024) dan Amelia & Sukadana (2019) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa kualitas kebijakan mempengaruhi *foreign direct investment* secara positif. Saha et al. (2022) menyatakan kualitas kebijakan mempercepat *foreign direct investment*. Dengan demikian, kualitas kebijakan memiliki pengaruh yang positif terhadap *foreign direct investment*.

2.2.2 Hubungan Kepastian Hukum dengan FDI

Prinsip *Rule of Law* memiliki peran penting dalam menarik *Foreign Direct Investment* (FDI) karena menciptakan kepastian hukum dan lingkungan investasi yang kondusif. Dalam berinvestasi investor akan melakukan studi kelayakan (*feasibility*) tentang prospek bisnis yang akan dijalankan, termasuk yang diteliti adalah ketentuan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan investasi tersebut, akan menjadi masalah bagi investor adalah jika kerugian yang dialami bukan karena salah mengelola perusahaan, akan tetapi tidak ada perlindungan hukum, baik terhadap modal yang ditanamkan maupun barang yang akan

diproduksi. Investor membutuhkan adanya kepastian hukum dalam menjalankan usaha, artinya investor butuh satu ukuran yang menjadi pegangan dalam melakukan kegiatan investasinya (Ras & Trio Suroso, 2020).

Penelitian yang dilakukan Amelia & Sukadana (2019) dan Saha et al. (2022) menyatakan bahwa kepastian hukum berpengaruh signifikan terhadap *foreign direct invesment*. Zhang & Liu (2021) juga menyatakan bahwa *Rule of Law* memiliki efek positif yang signifikan pada FDI. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Zangina & Hassan (2020) dan Zirwatulula (2023) yang menyatakan bahwa *Rule of Law* memiliki pengaruh positif terhadap *foreign direct invesment*. Dengan demikian, kepastian hukum memiliki pengaruh yang positif terhadap *foreign direct invesment*.

2.2.3 Hubungan Inflasi dengan FDI

Inflasi berperan dalam mempengaruhi keputusan investor asing, Inflasi yang tinggi sering kali mencerminkan ketidakseimbangan dalam perekonomian yang menciptakan ketidakpastian bagi investor asing. Dengan inflasi yang tinggi biaya operasional perusahaan meningkat secara tidak terduga, disertai dengan menurunnya daya beli masyarakat sehingga mengurangi permintaan barang dan jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Inflasi yang naik secara terus menerus akan mempengaruhi penurunan investasi asing untuk menanamkan modalnya. Teori yang menggambarkan inflasi dengan investasi yaitu *cosh push inflation* (dorongan biaya) terjadi karena kenaikan biaya produksi yang mengakibatkan adanya penurunan penawaran agregat.

Hal ini sejalan dengan hasil temuan yang dikemukakan oleh Aimon et al. (2020) yang menyatakan bahwa inflasi dapat mempengaruhi *foreign direct investment* secara negatif. Hal yang sama juga ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Shara & Khoirudin (2023) yang menyatakan bahwa secara jangka pendek inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *foreign direct investment*. Jaiswal & Kumar (2024) dalam penelitiannya menemukan bahwa dalam jangka panjang inflasi berpengaruh secara negatif. Di sisi lain, beberapa penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara inflasi dengan FDI seperti penelitian yang dilakukan oleh Abdurrahmani & Tmava (2024) dan Putri et al. (2021) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap FDI. Pada negara berkembang seperti Indonesia, inflasi cenderung berpengaruh positif terhadap FDI.

2.2.4 Hubungan Defisit APBN dengan FDI

Surplus APBN menunjukkan bahwa pendapatan negara lebih besar daripada pengeluarannya, sedangkan defisit APBN menunjukkan kondisi sebaliknya. Kedua kondisi ini dapat memberikan sinyal yang berbeda kepada investor asing. Surplus menunjukkan bahwa pemerintah memiliki ruang fiskal yang cukup untuk mendukung pembangunan berbagai sektor. Sehingga memberikan sinyal positif bagi investor asing, karena mereka melihat adanya stabilitas fiskal dan kapasitas pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Di sisi lain, defisit yang moderat dan terkelola dengan baik juga tidak selalu menjadi hambatan bagi FDI. Dalam beberapa kasus seperti di Indonesia, defisit dapat menjadi indikasi bahwa pemerintah sedang berinvestasi besar-besaran dalam pembangunan

infrastruktur atau proyek strategis lainnya yang dapat meningkatkan daya tarik investor di masa mendatang. Namun, apabila defisit terlalu besar dan tidak terkendali juga memunculkan rasa kekhawatiran para investor. Selain itu, pengelolaan defisit APBN juga berdampak pada kepercayaan pasar global terhadap negara tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Olanipekun (2020) menemukan bahwa dalam jangka panjang defisit fiskal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *foreign direct investment*. Hal ini juga didukung oleh Firmansyah (2024), Pamba (2022) dan Pamungkas et al. (2025) yang menyatakan bahwa defisit APBN memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *foreign direct investment*. Dengan demikian, defisit APBN memiliki hubungan positif terhadap *foreign direct investment*.

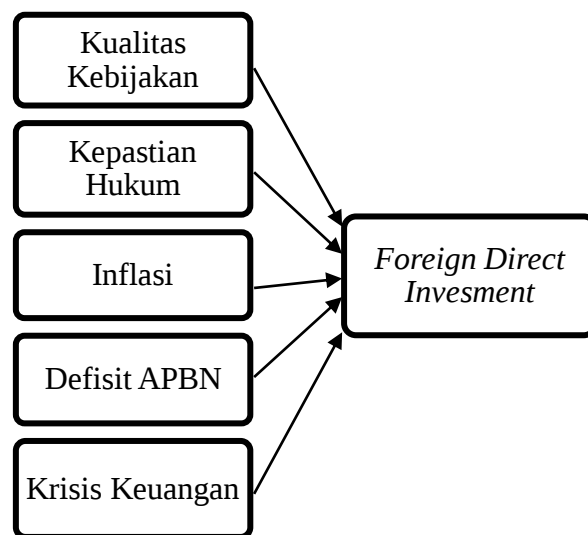
2.2.5 Hubungan Krisis Keuangan dengan FDI

Pada saat krisis keuangan melanda suatu negara, arus investasi asing langsung (FDI) cenderung mengalami kontraksi yang signifikan. Ketidakstabilan pasar yang tercermin melalui kejatuhan harga aset, kesulitan perbankan dalam memenuhi kebutuhan likuiditas, serta terjadinya likuidasi portofolio memunculkan ketidakpastian bagi investor. Dalam kondisi demikian, rencana ekspansi pabrik, akuisisi saham, maupun pendirian fasilitas produksi baru kerap ditunda atau dibatalkan, karena proyeksi arus kas dan pengembalian modal tidak lagi dapat dipastikan. Selanjutnya, volatilitas nilai tukar mata uang domestik menambah lapisan risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan multinasional. Depresiasi rupiah, misalnya, mengurangi daya tarik keuntungan dalam denominasi lokal ketika dikonversi kembali ke dolar AS atau euro. Pada saat yang sama, akses terhadap

pembiayaan eksternal menjadi semakin terbatas, suku bunga kredit meningkat dan bank selektif dalam menyalurkan pinjaman jangka panjang. Kondisi tersebut mendorong perusahaan asing untuk menahan realisasi investasi baru maupun memperlambat ritme investasi yang sedang berjalan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2023) dan Ezebunwa (2025) menemukan bahwa krisis keuangan global berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Hal ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Hayakawa et al. (2022) menemukan bahwa krisis keuangan yang disebabkan *COVID-19* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Dengan demikian, krisis keuangan memiliki hubungan negatif terhadap *Foreign Direct Investment*.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, secara sistematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Diduga kualitas kebijakan, kepastian hukum, dan defisit APBN secara parsial berpengaruh positif, sedangkan krisis keuangan berpengaruh negatif, lalu inflasi berpengaruh dalam jangka pendek terhadap *foreign direct invesment* di Indonesia tahun 2002-2023.
2. Diduga kualitas kebijakan, kepastian hukum, dan defisit APBN secara parsial berpengaruh positif, sedangkan krisis keuangan berpengaruh negatif, lalu inflasi berpengaruh dalam jangka panjang terhadap *foreign direct invesment* di Indonesia tahun 2002-2023.