

STUDI ANALISIS FAKTOR PENGARUH PERTUMBUHAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DI INDONESIA TAHUN 2010-2020

Oleh :

Defrianto Wahyu Putra Pratama,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: b300211271@student.ums.ac.id

Eni Setyowati,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: es241@ums.ac.id

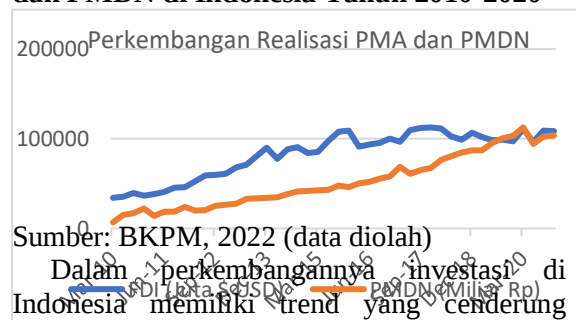
Article Info	Abstract
<i>Article History :</i> Received 16 Nov - 2022 Accepted 25 Nov - 2022 Available Online 30 Nov – 2022	<i>This study aims to examine how affecting economic risk, including the Bank Indonesia reference interest rate, loan-to-deposit ratio, GDP, currency rates, and the Corruption Perception Index (CPI), affects foreign direct investment (FDI) in Indonesia. The technique utilized is simultaneously and partially analyzed descriptive quantitative analysis. The method utilized in this study uses multiple linear regression to calculate the least squares approach of the OLS model (Ordinary Least Square) to look at the long-term and short-term situations of a country's plurality. It intends to identify the variables that affect the growth of FDI in Indonesia between 2010 and 2020 by using the ECM model (Error Correction Model) methodology.</i>
<i>Keyword :</i> FDI, Corruption, ECM, LDR, GDP	

1. PENDAHULUAN

Perkembangan dan kemajuan zaman di era *industry 4.0* dan *society 5.0* memberikan pengaruh yang sangat besar terhadap investasi asing langsung atau *foreign direct investment* (FDI). Dimana dibuktikan dengan maraknya perusahaan multinasional berbasis digital yang terus menerus berkembang di Indonesia, pembangunan infrastruktur yang signifikan untuk menopang pertumbuhan ekonomi negara. Upaya investasi asing langsung di Indonesia menjadi program prioritas pemerintah dan investor asing menyorot negara Indonesia adalah negara yang dapat menjadi investasi jangka panjang dilihat dari beberapa indikator memiliki sumber daya mulai dari sumber daya alam hingga sumber daya manusia yang melimpah dan beragam. Dalam perkembangan pandemi *Covid-19* Indonesia adalah salah satu dari sepuluh negara terbaik untuk penanaman modal (investasi). Dilansir dari CNBC (Saleh 2020) dengan sokongan sekitar 650 emiten (perusahaan terbuka) di Bursa Efek Indonesia (BEI), Dengan kapitalisasi pasar di atas US\$

500 miliar atau Rp 7.350 triliun, serta potensi demografis dengan total 260 juta konsumen, menciptakan pasar konsumen yang sangat kuat. Potensi pasar konsumen Indonesia sangat besar karena sebagian besar belum tergarap dengan baik. Jika seorang investor ingin berinvestasi di bidang manufaktur atau ritel, Indonesia adalah pilihan yang jelas.

Gambar 1 Perkembangan Realisasi PMA dan PMDN di Indonesia Tahun 2010-2020



pertumbuhan ekonomi pada periode tersebut juga mengalami pelambatan rata-rata dinagka 5,00 persen. Perkembangan investasi dalam negeri juga memberikan kontribusi yang baik pada setiap tahunnya, sehingga dapat dikatakan kinerja sektor perekonomian di Indonesia berkontribusi optimal pada pertumbuhan ekonomi dimana hal tersebut dapat dikonfirmasi dengan nilai pertumbuhan ekonomi pada dua periode kepemimpinan negara yang berbeda tetap memiliki trend yang naik. Tetapi pada tahun 2020 dimana terdapat krisis global Covid-19 yang menyebabkan investasi asing maupun dalam negeri turun drastis karena krisis. Pada tahun 2020 perekonomian global mengalami shock yang cukup berat karena tidak ada kesiapan yang baik di setiap negara. Risiko-risiko semacam ini yang dapat diamati oleh investor sebelum melakukan investasi.

Dalam melakukan investasi idealnya investor melihat faktor-faktor risiko yang menjadikan pertimbangan dalam berinvestasi diantaranya 1) indeks persepsi korupsi suatu negara yang disimbolkan dengan *corruption perception index* yang dikeluarkan oleh organisasi internasional *Transparency International*. 2) risiko likuiditas yang direpresentasikan oleh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) perbankan di Indonesia dibawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan dan intervensi dari Bank Indonesia selaku lembaga otoritas moneter independen di Indonesia. Diluar faktor risiko yang dapat mempengaruhi FDI terdapat 1) BI Rate sebagai acuan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk investor melakukan investasi dalam melakukan aktivitas keuangan moneter, 2) Produk Domestik Bruto (PDB) negara sebagai indikator pertumbuhan ekonomi yang digunakan sebagai acuan investor melihat kondisi perekonomian suatu negara tujuan investasi. Faktor-faktor tersebut yang dapat memberikan pengaruh terhadap naik turunnya nilai investasi asing dalam negeri dengan melihat stabilitas politik menjadi sorotan utama untuk investor masing menanamkan modalnya dalam suatu negara. Menurut (Keown, Martin dan Titman 2018) kurangnya integritas di sisi keuangan dan stabilitas politik akan secara langsung dapat menghambat pertumbuhan investasi di negara yang kurang maju. Kondisi perekonomian suatu negara yang stabil dapat memberikan penilaian khusus dimata investor untuk menanamkan modalnya, sehingga hal ini

menarik untuk diteliti lebih lanjut seiring perkembangan perekonomian dan infrastruktur pada negara Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pertumbuhan Ekonomi Walt W. Rostow

Dalam bukunya *The Stages of Economic Growth*, Rostow menguraikan lima tahap pertumbuhan ekonomi yang akan dialami oleh setiap negara, termasuk: (1) Tahap masyarakat tradisional, (2) Tahap prakondisi sebelum lepas landas, (3) Tahap lepas landas, (4) Tahap kematangan ekonomi, dan (5) Tahap meningkatnya konsumsi massal. Negara maju dinyatakan telah melalui semua tahapan untuk memulai pertumbuhan yang berkelanjutan, sedangkan negara berkembang masih berada pada tahap masyarakat tradisional atau prasyarat dan belum mampu mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. mengikuti seperangkat aturan pengembangan tertentu. (Todaro dan Smith 2014).

Hubungan antara besaran PDB dengan tingkat investasi atau besaran modal adalah positif. Menurut Hidayat et.al, (2014) dalam (Astuty 2018) Jika investasi tersebut menghasilkan bisnis yang mampu menjual lebih banyak produk, maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. PDB memiliki kemampuan untuk mengukur total output suatu negara, sehingga umumnya investasi didasarkan pada hasil PDB dari semua sektor ekonomi.

Teori Investasi Klasik

Teori investasi klasik Adam Smith menyatakan bahwa investasi dilakukan karena pemilik modal mengharapkan laba (pendapatan), dan prospek laba di bagian bawah dipengaruhi oleh lingkungan investasi saat ini dan realisasi keuntungan. Keynes menekankan bahwa ada faktor tambahan, seperti keadaan ekonomi saat ini, kecenderungan untuk membangun di masa lalu, dan sejarah kemajuan teknologi. Menurut Keynes, suku bunga tidak hanya menyebabkan kerugian investasi tetapi juga potensi pertumbuhan dari strategi investasi, yang ia sebut sebagai *marginal efficiency of capital* (MEC). MEC menyoroti potensi margin keuntungan yang direalisasikan dibandingkan dengan suku bunga berlaku (Wage 2020).

Teori Korupsi

Korupsi berasal dari bahasa latin yaitu, *Corruptio-Corruptere* yang artinya busuk, rusak, menggoyahkan, memutar balik fakta

atau menyogok. Pengertian korupsi menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2001 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi adalah setiap orang yang secara melawan hukum melakukan perbuatan memperkaya diri sendiri atau orang lain atau suatu korporasi yang dapat merugikan keuangan negara atau perekonomian negara. Praktik- praktik tindak pidana korupsi yang terjadi di Indonesia hampir setiap hari diberitakan oleh media massa. Kenyataan praktik penyebab korupsi yang terjadi di Indonesia bukan hanya melibatkan personal, tetapi juga instansi politik dan hukum.

Tabel 1 Indeks Persepsi Korupsi di Indonesia

Tahun	CPI
2010	28
2011	30,3
2012	32
2013	32
2014	34
2015	36
2016	37
2017	37
2018	38
2019	40
2020	37

Sumber: *Transparency International*, 2021

Studi Mauro (1995) menemukan bahwa korupsi menurunkan investasi dan dengan demikian menurunkan pertumbuhan ekonomi. Berkenaan dengan investasi asing langsung, penelitian telah menunjukkan bahwa ada konsekuensi ekonomi dari korupsi, studi oleh Smarzynska dan Wei (2001) mengungkapkan bahwa pilihan mode masuk investor asing dapat dipengaruhi oleh tingkat korupsi di negara tuan rumah. Korupsi membuat berurusan dengan pejabat pemerintah, misalnya, untuk mendapatkan izin dan izin lokal, menjadi kurang transparan dan lebih mahal, terutama bagi investor asing. Penilaian korupsi di setiap negara terindeks dari hasil terbitan *Transparency International* (TI) Indeks Persepsi Korupsi (CPI) sejak 1995, setiap tahun memeringkat negara-negara berdasarkan tingkat korupsi yang mereka rasakan, sebagaimana ditentukan oleh penilaian ahli dan survei opini.

Teori Suku Bunga

Menurut teori Keynes, investasi dan suku bunga memiliki hubungan yang berkebalikan. Jika harga obligasi naik, investasi akan menurun karena investor akan lebih cenderung menyimpan uangnya di bank dengan tujuan tidak mengambil risiko yang lebih besar dengan berinvestasi dalam prediksi risiko kerugian yang lebih tinggi. Namun (Sukirno 2016) mengingatkan jika pertumbuhan ekonomi di daerah terdeteksi, meski suku bunga naik, aktivitas investasi juga akan meningkat.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah teknik yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan, serta kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. (Munawir 2014). Rasio likuiditas suatu perusahaan adalah kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditur jangka pendek (Prastowo 2015). Selanjutnya menurut (Kasmir 2018) likuiditas menurut Kasmir berfungsi untuk menunjukkan dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo baik kepada pihak eksternal maupun internal.

Pendapatan Nasional

Menurut (Mankiw 2010), Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu. Menurut (Yoshanda 2011) dalam artikelnya menjelaskan pendapatan nasional merupakan alat ukur untuk menentukan tingkat perekonomian suatu negara. Perhitungan pendapatan nasional bertujuan untuk memberikan gambaran tingkat perekonomian suatu negara. Nilai elemen ekonomi negara lain, seperti Produk Domestik Bruto (PDB), dapat digunakan untuk menghitung pendapatan nasional.

3. METODE

Untuk mengumpulkan data yang diperlukan, metodologi penelitian menggunakan studi literatur dan dokumentasi. Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan yang relevan dengan studi tentang sesuatu. Sementara ini, dokumen sedang dipelajari dengan melihat laporan tertulis yang mencakup data dan informasi dari sumber yang memiliki reputasi baik. Penelitian ini menggunakan data skunder yang berasal dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), BPKM, dan *Transparency International*.

Dalam mengolah data penelitian ini menggunakan alat analisis program Eviews 10 dengan mengestimasi model jangka pendek melalui analisis *error correction model* (ECM) dan jangka panjang melalui analisis *ordinary least square* (OLS). Hasil penelitian dapat disajikan dengan menggunakan metode kuantitatif deskriptif.. Dengan diikuti uji asumsi klasik dan uji statistik untuk memvalidasi data yang diolah. Dengan model sebagai berikut:

$$FDI = f(BIRate, LDR, GDP, CPI)$$

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 BIRate_t + \beta_2 LDR_t + \beta_3 GDP_t + \beta_4 CPI_t + \varepsilon_t$$

Jika diubah dalam bentuk semi-log maka berubah sebagai berikut:

$$\log FDI_t = \beta_0 + \beta_1 BIRate_t + \beta_2 LDR_t + \beta_3 \log GDP_t + \beta_4 CPI_t + \varepsilon_t$$

Keterangan:

FDI	= Foreign Direct Investment/Investasi Asing Langsung (Juta USD)
BI Rate	= Suku bunga acuan Bank Indonesia (persen)
LDR	= Loan to Deposit Ratio/Rasio Likuiditas Perbankan Indonesia (persen)
GDP	= Gross Domestic Product (Miliar Rp)
CPI	= Corruption Perception Index/Indeks Persepsi Korupsi (poin)
ε	= error term (residual)

Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Unit root test adalah tes yang digunakan untuk menguji stasioneritas data time series. Uji stasioneritas merupakan salah satu uji yang digunakan untuk menentukan bahwa suatu variabel variasinya konstan dalam rentang waktu tertentu (Widarjono 2016). Dalam penelitian ini uji yang digunakan model *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad -1 \leq \rho \leq 1$$

Dimana ε_t adalah Menurut premis OLS, variabel gangguan dengan distribusi acak atau skostatik dan varians konstan tidak berkorelasi (non-autokorelasi). Diasumsikan bahwa faktor yang mengganggu adalah *white noise*.

Uji Kointegrasi E-G

Uji kointegrasi Engle-Granger dilakukan untuk mengetahui kestabilan dalam jangka panjang antar variabel. Variabel-variabel yang diteliti tidak memiliki kointegrasi jika variabel-variabel yang diteliti berkointegrasi atau

memiliki keterkaitan jangka panjang satu sama lain. (Widarjono 2016). Untuk melihat hasil koitegrasi menggunakan persamaan model OLS, persamaan uji dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta e_t = \beta_1 e_{t-1} + \sum_{i=2}^p \alpha_i \Delta e_{t-i+1}$$

Model Regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

Metode OLS merupakan teknik yang digunakan dalam analisis regresi berganda. Pendekatan ini digunakan untuk meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan dengan memperkirakan garis regresi. Adapun persamaannya sebagai berikut:

$$\log FDI_t = \beta_0 + \beta_1 BIRate_t + \beta_2 LDR_t + \beta_3 \log GDP_t + \beta_4 CPI_t + \varepsilon_t$$

Model ECM (*Error Correction Model*)

Model ECM (*Error Correction Model*) Model ini digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen dan dependen memiliki pengaruh jangka panjang dan jangka pendek. Model koreksi kesalahan cocok untuk data deret waktu yang tidak stasioner. Penelitian ini menggunakan estimasi model ECM yang dikembangkan oleh Engle-Granger Dengan model persamaannya sebagai berikut:

$$\Delta \log FDI_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta BIRate_t + \alpha_2 \Delta LDR_t + \alpha_3 \Delta \log GDP_t + \alpha_4 \Delta CPI_t + ECT + \varepsilon_t$$

4. HASIL PEMBAHASAN

Hasil Analisis

Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Hasil uji akar unit terhadap variabel yang digunakan terdapat pada tabel dibawah. Hasil uji akar unit menunjukkan hasil bahwa semua variabel penelitian variasinya konstan, sehingga jika digunakan untuk prediksi maka hasilnya valid.

Tabel 2 Hasil Uji Akar Unit

Variabel	t-Stat	Nilai Sig.	Keterangan
logFDI	-8,137	0,000	Stasioner (1)
logGDP	-11,544	0,000	Stasioner (2)
CPI	-4,933	0,000	Stasioner (1)
LDR	-3,157	0,030	Stasioner (1)
BIRate	-4,232	0,002	Stasioner (1)

Sumber: Eviews 10 (data diolah)

Uji Koitegrasi

Pada dasarnya uji kointegrasi ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) diharapkan

stasioner dalam level, sehingga model regresi tidak bersifat menipu.

Tabel 3 Hasil Uji Kointegrasi E-G

Variabel	Nilai ADF	Nilai Kritis			Prob.
		1%	5%	10%	
ECT	-3,311	-3,592	-2,931	-2,603	0,020

Sumber: Eviews 10 (data diolah)

Hasil dari uji kointegrasi ADF nilai residual atau ECT (*Error Correction Term*) dalam model lebih adari nilai kritis 5 persen dengan nilai ADF -3,311. Artinya variabel-variabel dalam model menunjukkan adanya kointegrasi, sehingga variabel ECT dapat digunakan dalam model jangka pendek dalam penelitian.

Hasil Analisis Model Regresi OLS

Hasil estimasi model persamaan regresi OLS jangka panjang dengan menggunakan *software* Eviews 10 mendapatkan parameter sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Model OLS

$\log FDI_t = -5,348 + 0,031 CPI_t +$ (0,0005)*	
$0,018 LDR_t + 0,032 BIRate_t +$ (0,0148)** (0,1799)	
$0,982 \log GDP_t$ (0,0000)*	
$R^2 = 0,9192$; DW-Stat. = 0,8702; F-Stat. = 110,99; Prob. F-Stat. = 0,000	
Uji Diagnosis	
(1) Normalitas	
JB(2) = 5,0462; Prob. (JB) = 0,0802	
(2) Autokorelasi	
$\chi^2(15) = 23,5105$; Prob. (χ^2) = 0,0739	
(3) Heteroskedastisitas	
$\chi^2(4) = 6,358$; Prob. (χ^2) = 0,1739	
(4) Linieritas	
F(2,37) = 43,249; Prob. (F) = 0,0000	

Sumber: Eviews 10 (data diolah). **Keterangan:** Signifikan pada *($\alpha = 0,01$); **($\alpha = 0,05$); ***($\alpha = 0,10$). Angka dalam kurung adalah nilai sig. (p value) t-statistik.

Dari hasil uji model OLS (*Ordinary Least Square*) dalam jangka panjang variabel CPI, LDR, dan GDP berpengaruh signifikan terhadap variabel FDI, ditemukan dari uji secara parsial hanya variabel BI Rate yang tidak memenuhi kriteria berpengaruh dengan melihat probabilitas t-statistiknya sebesar $0,179 > 0,05$, sehingga tidak dapat dikatakan mempengaruhi secara parsial terhadap variabel logFDI. Nilai R^2 pada model tersebut sebesar 0,9192 yang artinya 91,92 persen variasi variabel dalam model dapat menjelaskan variabel logFDI dan 8,08 variabel diluar model yang memberikan pengaruh. Secara uji asumsi klasik model

tersebut memenuhi kriteria uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dengan masing-masing nilai statistik atau sig statistik bisa dilihat pada tabel diatas. Tetapi untuk uji linearitas model pada model tersebut belum memenuhi kriteria pengujian sehingga model tersebut tidak linier dan mengindikasikan tidak memenuhi kriteria BLUE (*best linear unbiased model*).

Hasil Analisis Model ECM (Error Correction Model)

Hasil estimasi model persamaan ECM jangka pendek dengan menggunakan *software* Eviews 10 mendapatkan parameter sebagai berikut:

$$\Delta \log FDI_t = -0.0001 + 0,0083 \Delta BIRate_t + 0,0032 \Delta LDR_t + 1,2430 \Delta \log GDP_t + 0,0039 \Delta CPI_t - 0.2705 ECT(-1)$$

Tabel 5 Hasil Uji Model ECM (Error Correction Model)

Variabel	C	t-Stat	Prob.
D(CPI)	0.003	0.676	0.503
D(LDR)	0.003	0.460	0.648
D(BIRATE)	0.008	0.285	0.776
D(LOG(GDP))	1.243	3.154	0.003*
ECT(-1)	-0.270	-2.511	0.016**
C	-0.000	-0.011	0.9907
$R^2 = 0,3204$; DW-Stat. = 1.9085; F-Stat. = 3,490; Prob. F-Stat. = 0,0110			
Uji Diagnosis			
(1) Normalitas			
JB(2) = 1,300; Prob. (JB) = 0,5218			
(2) Autokorelasi			
$\chi^2(2) = 1.388482$; Prob. (χ^2) = 0,4995			
(3) Heteroskedastisitas			
$\chi^2(5) = 2,026$; Prob. (χ^2) = 0,8454			
(4) Linieritas			
F(2,35) = 1,440; Prob. (F) = 0,2504			

Sumber: Eviews 10 (data diolah). **Keterangan:** Signifikan pada *($\alpha = 0,01$); **($\alpha = 0,05$); ***($\alpha = 0,10$).

Estimasi hasil uji model ECM (*Error Correction Model*) menunjukkan bahwa variabel produk domestik bruto (PDB), yang memiliki pengaruh signifikan pada variabel investasi asing langsung (FDI), bersifat fluktuatif dalam waktu dekat sedangkan variabel indeks persepsi korupsi (CPI), *loan to deposit ratio* (LDR), suku bunga (BI Rate) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel FDI. Pada model tersebut mendapatkan nilai R^2 sebesar 0,3204 yang artinya sebesar 32,04 persen variabel model dapat menjelaskan variabel bebas, sisanya

dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk dalam model. Secara uji asumsi klasik model tersebut memenuhi kriteria uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dengan masing-masing nilai statistik atau sig statistik bisa dilihat pada tabel diatas. Uji linearitas model pada model tersebut sudah memenuhi kriteria pengujian sehingga model tersebut linier dan mengindikasikan dapat memenuhi kriteria BLUE (*best linear unbiased model*).

4.1. Pembahasan

Estimasi model menunjukkan variabel CPI memiliki hubungan positif, tetapi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam jangka pendek terhadap perubahan aliran modal FDI. Artinya indeks persepsi korupsi yang mewakili kondisi salah satu risiko politik dalam berinvestasi yang mana jika nilai rank CPI yang dirilis oleh organisasi internasional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan modal investasi asing langsung dalam jangka pendek. Penelitian ini juga serupa dengan temuan pada penelitian (Permana dan Rivani 2013) yang menyebutkan perubahan risiko politik meningkat juga meningkatkan aliran modal investasi asing dan penelitian dari (Fatmala 2019) menyebutkan indeks persepsi korupsi memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap FDI di lima negara ASEAN. Dalam model jangka panjang dengan derajat kepercayaan 99 persen atau dengan nilai probabilitas 0,01 persen naiknya nilai CPI menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap perubahan aliran modal investasi asing langsung. Pengertiannya dalam jangka panjang jika kondisi ekonomi negara Indonesia tingkat korupsinya menurun akan memberikan ketertarikan untuk investor asing melakukan investasi kepada negara Indonesia. Hal ini diperkuat dengan penelitian sebelumnya oleh (Kuvvet 2021) dan (Anhar 2020) bahwa peningkatan nilai dari CPI berpengaruh juga dapat meningkatkan jumlah FDI.

Dalam jangka pendek *loan to deposit ratio* (LDR) memiliki hubungan positif dan tidak signifikan. Nilai LDR dalam pengertiannya semakin tinggi nilai LDR tingkat risiko likuiditas semakin kecil, peraturan standar dari Bank Indonesia minimal nilai yang dicapai perbankan untuk indikator risiko likuiditas sebesar 78,00-92,00 persen dan maksimal sebesar 94,00 persen jika memenuhi syarat terkait NPL (*non-performing loan*) dibawah 5 persen, sedangkan menurut peraturan bank sentral, batas toleransi *loan to deposit ratio*

adalah 85 persen hingga 110 persen. Didalam model jangka pendek tingkat perubahan LDR memberikan pengaruh positif terhadap aliran modal investasi asing. Dalam jangka panjang dijelaskan oleh model OLS bahwa variabel LDR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI. Artinya kenaikan persentase LDR didalam ambang batas peraturan Bank Indonesia memberikan pengaruh positif juga terhadap perubahan nilai FDI. berdasarkan penelitian sebelumnya oleh (Hearn, Piesse dan Strange 2010) investasi dari seluruh kelompok negara yang diteliti memiliki kesesuaian yang baik dan faktor ukuran serta likuiditas signifikan di seluruh kelompok. Menurut penelitian dari (Jahn dan Stricker 2022) ketika terjadi gejolak stabilitas politik pada negara yang pertumbuhannya menengah kebawah (*middle low country*) lebih berisiko kehilangan aliran investasi daripada negara *high income country*, karena likuiditas di negara yang memiliki pendapatan tinggi relatif lebih stabil. Artikel dari (Alquist, Mukherjee dan Tesar 2014) memberikan perspektif baru tentang pentingnya likuiditas keuangan sebagai penentu aliran FDI ke ekonomi pasar berkembang, yang mempertimbangkan motif akuisisi asing ini memiliki implikasi luas bagi negara-negara berkembang yang sekarang menerima sebagian besar arus ini. Pada umumnya investasi melihat prospek dan *income* kedepan sehingga memperhatikan risiko-risiko yang akan terjadi.

Hasil model ECM hubungan jangka pendek variabel suku bunga acuan memiliki hubungan positif tidak signifikan. Model ini memberikan gambaran bahwa perubahan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia tidak memberikan pengaruh terhadap perubahan nilai investasi asing langsung dalam jangka pendek. Hal ini juga selaras dengan penelitian dari (Lubis, Firdaus dan Sasongko 2015) suku bunga memiliki hubungan positif tidak signifikan dalam jangka pendek terhadap investasi asing langsung pada sektor perkebunan di Indonesia dan penelitian oleh (Afriзал 2020) dalam penelitian ini suku bunga tidak cukup mampu mempengaruhi capital flight dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang yang di estimasikan oleh model OLS variabel suku bunga memiliki hubungan positif tidak signifikan. Artinya, jika terdapat kenaikan suku bunga juga berdampak pada kenaikan aliran modal investasi asing langsung tidak secara signifikan di Indonesia. Pada penelitian

sebelumnya oleh (Wage 2020) memberikan hasil yang selaras dengan hasil secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap investasi asing langsung di Indonesia dan memiliki pola hubungan yang positif.

Hasil estimasi model ECM jangka pendek menunjukkan variabel GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel FDI. Artinya bahwa perubahan nilai GDP negara Indonesia memiliki pengaruh terhadap perubahan arus modal investasi asing langsung secara positif, jika terdapat kenaikan 1 miliar rupiah memberikan kenaikan juga terhadap nilai investasi asing langsung di Indonesia. Hal ini selaras dengan penelitian dari (Septiantoro, et al. 2020) yang menunjukkan hasil variabel GDP memiliki pengaruh yang signifikan dengan pola hubungan yang positif terhadap variabel FDI dan penelitian dari (Astuty 2018) mengatakan bahwa hubungan antara PDB Indonesia dan investasi asing langsung (FDI) menguntungkan dan substansial dalam jangka menengah dengan sifat positif dan signifikan. Sementara, hasil estimasi jangka panjang dari model OLS menemukan hasil variabel GDP memiliki sifat positif dan berpengaruh signifikan terhadap variabel FDI. Dimana artinya, jika terdapat kenaikan nilai GDP akan memberikan pengaruh pada kenaikan nilai FDI. Hal ini serupa dengan penelitian dari (Wardhani & Suharyono, 2017) Penelitian sebelumnya menemukan bahwa semakin tinggi PDB, semakin besar nilai Investasi Asing Langsung ke Indonesia.. Adapun hasil penelitian oleh (Afrizal 2020) yang berbeda dimana hasil pertumbuhan PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap capital flight yaitu keluar masuknya arus investasi asing langsung.

5. KESIMPULAN

Pada penelitian kali ini dapat disimpulkan yakni: 1) Indeks persepsi korupsi (CPI) dalam jangka pendek memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan, dalam jangka panjang nilai CPI menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap perubahan aliran modal investasi asing langsung; 2) Dalam jangka pendek *loan to deposit ratio* (LDR) memiliki hubungan positif dan tidak signifikan, dijelaskan oleh model jangka panjang LDR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FDI; 3) Tingkat suku bunga BI Rate dalam jangka pendek memiliki hubungan positif dan tidak signifikan, model jangka panjang menjelaskan suku bunga memiliki hubungan positif tidak signifikan; 4) Hubungan

jangka pendek GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel FDI, estimasi jangka panjang perubahan GDP memiliki sifat positif dan berpengaruh signifikan terhadap perubahan FDI.

6. REFERENSI

- Afrizal. 2020. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Capital Flight di Indonesia Pendekatan Model Dinamis." Tanjungpura: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura.
- Alquist, Ron , Rahul Mukherjee, dan Linda Tesar. 2014. *Liquidity-driven foreign direct investment*. 22 Desember. Diakses November 05, 2022. <https://cepr.org/voxeu/columns/liquidity-driven-foreign-direct-investment>.
- Ambarsari, Indah, dan Didit Purnomo. 2005. "Studi Tentang Penanaman Modal Asing di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Pembangunan* 26-47.
- Anhar, Ashabul. 2020. *Pengaruh Corruption Perception Index (CPI), Gross Domestic Product (GDP), Dan Inflasi Terhadap Foreign Direct Investment (FDI) Pada Tahun 2010-2018 Di Indonesia*. Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Astuty, Fuji . 2018. "Analisis Investasi Asing Langsung Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya Di Indonesia." *Jurnal Manajemen Prima* VII (II): 22-38.
- Deswira, Tita . 2013. "Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Jurnal Akuntansi* 1 (2): 1-25.
- Dewi, Tania Melinda , dan Hendry Cahyono. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Bi Rate, Dan Inflasi Terhadap Investasi Asing Langsung Di Indonesia." *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)* 1-7.
- Fatmala, Zulvinka Dien Nuresya. 2019. *Faktor Penentu Foreign Direct Investment di Lima Negara ASEAN Tahun 2010-2017 Dengan Pendekatan Model Dunning*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Fernandez, Manuel , Mariam Mohamed Almaazmi, dan Robinson Joseph. 2020. "Foreign Direct Investment in Indonesia: An Analysis from Investors Perspective." *International Journal of Economics and Financial Issues* 10 (5): 102-112.
- Hearn, Bruce , Jenifer Piesse, dan Roger Strange. 2010. "Market liquidity and stock

- size premia in emerging financial markets: The implications for foreign investment.” *International Business Review* 19 (5): 489–501.
- Jahn, Marvin , dan Paul Stricker. 2022. “FDI, liquidity, and political uncertainty: A global analysis.” *International Economics and Economic Policy* 1-41.
- Kalt, Kelvin . 2017. *The Relationship of Political Risk and Foreign Direct Investment and the mediating effect of Exchange Rate Volatility*. Master Thesis, Groningen: Faculty of Economics and Business University of Groningen.
- Kasmir. 2018. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, dan Sheridan Titman. 2018. *Financial Management: Principles and Applications*. 13th. New York: Pearson.
- Kuvvet, Emre . 2021. "Anti-corruption courts and foreign direct investments." *International Review of Economics and Finance* 72 (C): 573–582.
- Lubis, Rizky P., Muhammad Firdaus, dan Hendro Sasongko. 2015. “Faktor Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung pada Sektor Perkebunan di Indonesia.” *Jurnal Bisnis & Manajemen* XVI (2): 80-89.
- Mankiw, N. Gregory. 2010. *Macroeconomics*. 7th. New York: Worth Publishers.
- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. 4th. Yogyakarta: Liberty.
- Permana, Sony Hendra , dan Edmira Rivani. 2013. “Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, Infrastruktur, Dan Risiko Politik Terhadap Investasi Langsung Asing Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik* 04 (01): 75-87.
- Polyxeni, Kechagia , dan Metaxas Theodore. 2019. “An empirical investigation of FDI inflows in developing economies: Terrorism as a determinant factor.” *The Journal of Economic Asymmetries* 20 (125): 1-15.
- Prastowo, Dwi. 2015. *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. 3rd. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ramadani, Nur Laili , Any Widayatsari, dan Ando Fahda Aulia. 2019. “Analisis Pengaruh Economic Risk dan Country Risk terhadap Fluktuasi Foreign Direct Investment di Indonesia Tahun 2000-2018.” *Jurnal Ekonomi* 399-408.
- Ramadanti, Fifi, dan Setyowati Eni. 2022. “Pengaruh NPL, LDR, BOPO, dan NIM Terhadap ROA Pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk Tahun 2013-2021.” *Jurnal Ekombis Review* 695-706.
- Saleh, Tahir . 2020. *10 Negara Terbaik Investasi saat Covid-19, RI Nomor Berapa?* 03 Juni. Diakses Juni 12, 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200602201630-17-162584/10-negara-terbaik-investasi-saat-covid-19-ri-nomor-berapa>.
- Sarwedi. 2002. “Investasi Asing Langsung Di Indonesia Dan Faktor Yang Mempengaruhinya.” *Jurusan Ekonomi Akuntansi* 4 (1): 17-35.
- Septiantoro, Ali Akbar , Heni Hasanah, Muhammad Findi Alexandi, dan Sri Retno Wahyu Nugraheni. 2020. “Apakah Kualitas Institusi Berpengaruh pada Arus Masuk FDI di ASEAN?” *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia* 20 (2): 197–211.
- Sukirno, Sadono. 2016. *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. 3rd. Jakarta: Rajawali Pers.
- Todaro, Michael P. , dan Stephen C. Smith. 2014. *Economic Development*. United States of America: Pearson.
- Transparency International. 2021. *Corruption Perception Index 2021*. Berlin: Transparency International.
- Wage, Sunarto . 2020. "Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung Di Indonesia." *Jurnal Akuntansi Barelang* 5 (1): 22-36.
- Widarjono, Agus. 2016. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wilujeng, Rr. Savina Kanti , Olivia Tanaya, dan Irzameingindra Putri Radjamin. 2022. “Foreign Direct Investment dan Risiko Politik di ASEAN.” *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 1610 - 1620.
- Yoshanda, Agung Andana . 2011. *Pendapatan Nasional*. Publikasi Artikel, Sidoarjo: Fakultas Sains dan Teknologi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.