



DETERMINAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT DI INDONESIA: PENDEKATAN ARDL PERIODE 1981–2018

Rofiqotul Qudsiah¹, Fatah Abdul Jalil²

¹ UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Indonesia

² Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, Indonesia

E-mail: rofiqotulqudsiah@gmail.com¹, fatah.abdul.j@mail.ugm.ac.id²

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) refers to capital investment activities undertaken by foreign individuals or legal entities with the intention of conducting business operations in a host country. This study aims to analyze the effects of the exchange rate (IDR/USD), imports, GDP per capita, inflation, and infrastructure on FDI in Indonesia. A quantitative approach was employed using 38 years of time-series data covering the period from 1981 to 2018. The analytical method applied was the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, supported by EViews 9 software. The results indicate that the exchange rate has a negative and significant effect on FDI in both the short and long run. Imports exert a positive and significant influence on FDI across both time horizons. GDP per capita also shows a positive and significant impact on FDI in the short and long run. In contrast, inflation has a negative and significant effect on FDI over both periods. Additionally, infrastructure demonstrates a positive and significant influence on FDI in both the short and long term. These findings highlight the importance of macroeconomic stability and strong real-sector fundamentals in attracting foreign investment to Indonesia.

Article Info

Article History

Received : 11-12-2025,

Revised : 13-12-2025,

Accepted : 18-12-2025

Keywords:

Foreign Direct Investment, Exchange Rate, GDP per Capita, ARDL Model

PENDAHULUAN

Sebagai negara berkembang, Indonesia menghadapi tantangan besar dalam mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan merata bagi seluruh lapisan masyarakat. Pembangunan nasional yang mencakup dimensi sosial, budaya, ekonomi, pertahanan, keamanan, serta politik membutuhkan dukungan modal yang besar dan stabil. Dalam konteks ini, investasi baik domestik maupun asing menjadi salah satu instrumen strategis yang menentukan arah pertumbuhan jangka panjang. Namun, ketersediaan modal domestik sering kali tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan pembangunan yang terus meningkat, akibat adanya kesenjangan antara tabungan domestik dan kebutuhan investasi (saving–investment gap). Kondisi tersebut memaksa pemerintah mencari sumber pembiayaan lain, termasuk dari luar negeri, untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Fenomena global seperti krisis keuangan tahun 2008 turut memengaruhi arah arus modal internasional: ketika negara maju melemah, aliran Foreign Direct Investment (FDI) justru lebih banyak mengalir ke negara berkembang termasuk Indonesia. Pada periode tersebut, Bank Indonesia mencatat bahwa kendati FDI mengalami penurunan akibat guncangan global, perekonomian Indonesia masih menunjukkan ketahanan sehingga arus investasi kembali menguat pada tahun-tahun berikutnya. Hal ini mengindikasikan bahwa dinamika FDI sangat sensitif terhadap kondisi

makroekonomi global serta kebijakan domestik, terutama yang berkaitan dengan stabilitas nilai tukar, perdagangan internasional, defisit transaksi berjalan, dan faktor geopolitik seperti perang dagang antara Amerika Serikat dan China. Situasi tersebut juga memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya karena meningkatnya risiko global dan ketidakpastian, termasuk ketika the Federal Reserve menaikkan suku bunga acuan hingga 2,5 persen pada 2018. Kondisi ini diperparah oleh tingginya Current Account Deficit (CAD) Indonesia mencapai USD 13,7 miliar pada semester I 2018 dan USD 17,3 miliar sepanjang 2017 yang menyebabkan sejumlah investor global memilih menunda investasi (*wait and see*). Oleh karena itu, dinamika sosial-ekonomi global dan domestik menjadi faktor penentu dalam memahami perkembangan FDI di Indonesia.

Ketidakstabilan makro ekonomi Indonesia juga tercermin dari pergerakan arus masuk (*inflow*) dan arus keluar (*outflow*) FDI yang bersifat fluktuatif dari tahun ke tahun. Data World Bank (2019) menunjukkan bahwa sejak 2005 hingga 2017, arus FDI tidak menunjukkan tren stabil melainkan bergerak naik turun mengikuti kondisi internal dan eksternal perekonomian. Misalnya, *inflow* FDI pada 2005 tercatat sebesar 1,55 triliun, meningkat menjadi 3,11 triliun pada 2007, namun kembali turun menjadi 2,46 triliun pada 2008, dan terus mengalami fluktuasi hingga mencapai 2,085 triliun pada 2017. Pola yang sama terjadi pada *outflow* FDI yang pada 2007 sempat mencapai 3,20 triliun, tetapi turun menjadi 2,02 triliun pada 2017. Penurunan tersebut antara lain dipicu oleh melemahnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya risiko global. Untuk memberikan gambaran yang lebih sistematis, tabel berikut merangkum pergerakan FDI *inflow* dan *outflow* di Indonesia selama 2005–2017:

Tabel 1. Pergerakan FDI Inflow dan Outflow Indonesia (2005–2017)

| Tahun | Inflow (triliun) | Outflow (triliun) |
|--------------|-------------------------|--------------------------|
| 2005 | 1,55 | 1,40 |
| 2006 | 2,16 | 2,15 |
| 2007 | 3,11 | 3,20 |
| 2008 | 2,46 | 2,60 |
| 2009 | 1,37 | 1,28 |
| 2010 | 1,86 | 1,75 |
| 2011 | 2,29 | 2,13 |
| 2012 | 2,13 | 1,76 |
| 2013 | 2,13 | 1,93 |
| 2014 | 1,84 | 1,73 |
| 2015 | 2,39 | 2,02 |
| 2016 | 2,48 | 2,09 |
| 2017 | 2,09 | 2,02 |

Sumber: World Bank, 2019

Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa FDI sangat dipengaruhi oleh stabilitas perekonomian, terutama nilai tukar, inflasi, dan defisit perdagangan. BPS (2017) mencatat bahwa defisit perdagangan non-migas Indonesia terhadap China mencapai USD 13,89 miliar karena ekspor hanya USD 21,32 miliar sementara impor mencapai USD 35,51 miliar. Kondisi ini memperlemah daya tarik investasi karena ketidakseimbangan sektor eksternal menjadi indikator risiko bagi investor asing. Di sisi lain, tingginya ketergantungan pada impor barang modal dan bahan baku menandakan bahwa

kegiatan industri domestik belum sepenuhnya mampu mendukung proses produksi tanpa dukungan luar negeri, sehingga keputusan investasi asing juga dipengaruhi oleh keterbukaan perdagangan dan biaya impor.

Keberagaman hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan bahwa faktor-faktor penentu FDI tidak selalu konsisten antar negara dan periode waktu. Leita (2010) menegaskan bahwa investasi merupakan indikator keterbukaan ekonomi dan berperan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, sementara Montiel dan Reinhart (2002) menyebut FDI sebagai *good cholesterol* yang mampu menutup kesenjangan tabungan domestik pada negara berkembang. Penelitian empiris juga menunjukkan hubungan variatif antara variabel makroekonomi dan arus FDI. Frederika (2014) menemukan bahwa nilai tukar berhubungan positif dengan FDI, sedangkan Samia dan Awais (2014) mengemukakan bahwa inflasi berkorelasi negatif terhadap FDI, seperti yang juga terjadi di Pakistan. Putri dkk. (2015) menunjukkan bahwa impor memiliki hubungan positif terhadap FDI pada periode 2006–2013, menandakan bahwa tingginya kebutuhan barang modal dapat menarik investor asing untuk menanamkan modal di sektor-sektor yang membutuhkan produksi berkelanjutan. Infrastruktur juga ditemukan sebagai faktor penting; Samia dan Awais (2014) menyatakan bahwa infrastruktur yang baik meningkatkan daya tarik investasi. Perry (2018) bahkan menegaskan bahwa pembangunan infrastruktur dapat menaikkan pertumbuhan ekonomi Indonesia hingga 6 persen. Selanjutnya, Faeth (2005) menjelaskan bahwa GDP per kapita berpengaruh positif terhadap FDI karena mencerminkan peningkatan kesejahteraan dan produktivitas ekonomi. Fakta-fakta literatur ini menunjukkan bahwa hubungan variabel makroekonomi terhadap FDI bersifat kompleks dan dapat berbeda hasil tergantung konteks negara, metode penelitian, serta rentang waktu yang dianalisis.

Berdasarkan fenomena empiris dan beragam temuan literatur sebelumnya, penelitian ini diarahkan untuk menganalisis secara komprehensif faktor-faktor yang memengaruhi Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek. Fokus penelitian ini meliputi variabel nilai tukar (IDR/USD), total impor, GDP per kapita, inflasi, dan infrastruktur (diproksikan dengan panjang jalan). Mengingat dinamika FDI sangat sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi dan perdagangan, penelitian ini mencoba menjelaskan bagaimana kelima variabel tersebut berinteraksi dan memengaruhi arus FDI selama periode 1981–2018. Penggunaan data time series selama 38 tahun dipilih untuk menangkap fluktuasi jangka panjang dan perubahan struktural dalam perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman empiris yang lebih kuat tentang determinan FDI di Indonesia serta menjelaskan pola hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel melalui pendekatan ekonometrika yang sesuai. Rumusan masalah penelitian ini disusun untuk mengarahkan analisis secara sistematis terhadap variabel-variabel yang diteliti. Pertama, bagaimana perkembangan Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia selama periode 1981–2018? Kedua, bagaimana pengaruh nilai tukar (IDR/USD) terhadap FDI di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang? Ketiga, bagaimana pengaruh impor terhadap FDI dalam dua horizon waktu tersebut? Keempat, bagaimana korelasi antara GDP per kapita dan FDI pada periode penelitian? Kelima, apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap FDI baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang? Keenam, bagaimana peran infrastruktur yang dalam penelitian ini diproksikan melalui panjang jalan (km) dalam memengaruhi arus FDI? Keenam pertanyaan ini dirumuskan untuk memastikan bahwa penelitian berjalan sesuai arah analitis yang telah ditetapkan dan mampu memberikan gambaran utuh mengenai determinan FDI di Indonesia dalam perspektif ekonometrika jangka panjang.

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dan teoretis yang penting dalam kajian ekonomi makro, khususnya terkait determinan Foreign Direct Investment di negara berkembang. Dengan menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL), penelitian ini mampu mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan, serta memberikan hasil yang stabil meskipun terdapat variabel non-stationer pada tingkat level. Selain itu, cakupan data selama 38 tahun memberikan nilai tambah karena menggambarkan dinamika ekonomi Indonesia dalam periode yang panjang, termasuk fase krisis, pemulihan, dan reformasi struktural. Dari sisi kebijakan, penelitian ini memberikan rekomendasi berbasis data mengenai bagaimana stabilitas nilai tukar, pengelolaan inflasi, peningkatan kualitas infrastruktur, serta penguatan basis produksi dan perdagangan dapat menarik lebih banyak investasi asing. Hasil penelitian ini juga memperkaya literatur mengenai FDI di Indonesia yang sebelumnya menunjukkan temuan berbeda-beda, sehingga penelitian ini diharapkan menjadi referensi akademik sekaligus masukan bagi pemerintah dalam merancang kebijakan ekonomi yang berbasis bukti.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Potensi Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi memiliki kontribusi penting terhadap dinamika Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia maupun di negara lain. Studi Putri et al. (2015) menemukan bahwa impor memiliki hubungan positif dengan FDI, menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas produksi dan ekspansi perusahaan dapat menarik minat investor asing. Namun, nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan dalam penelitian tersebut, yang menunjukkan adanya ketidakpastian dalam respons investor terhadap volatilitas kurs. Berbeda dengan itu, Nurul (2016) menekankan bahwa korupsi, yang direpresentasikan melalui CPI, merupakan variabel paling berpengaruh terhadap FDI, sehingga tata kelola dan kualitas birokrasi tetap menjadi faktor yang tidak dapat diabaikan. Penelitian lain oleh Bobby dan Swara (2013) menegaskan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap FDI, sementara upah tenaga kerja memiliki efek negatif, menandakan pentingnya efisiensi biaya produksi bagi investor. Temuan serupa diperkuat oleh Frederika dan Ratna (2014) serta Redemta dan I Made (2015), yang menyatakan bahwa ekspor secara konsisten memberi dampak positif terhadap FDI. Di sisi lain, Bagus et al. (2015) menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar turut memengaruhi FDI. Sementara itu, penelitian tingkat internasional seperti Mohamed (2015) serta Samia dan Awais (2014) menunjukkan bahwa variabel seperti nilai tukar, PDB per kapita, inflasi, dan infrastruktur berperan penting dalam menarik investasi asing. Konsistensi hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa FDI dipengaruhi oleh kombinasi faktor eksternal dan internal yang terkait langsung dengan stabilitas ekonomi.

Berdasarkan berbagai temuan empiris tersebut, penelitian ini memposisikan lima variabel independen utama, yakni; nilai tukar, impor, GDP per kapita, inflasi, dan infrastruktur untuk dianalisis terhadap FDI di Indonesia. Setiap variabel memiliki alasan teoritis yang kuat untuk dimasukkan ke dalam model. Nilai tukar sering dikaitkan dengan daya tarik biaya investasi, di mana depresiasi mata uang domestik dapat meningkatkan ketidakpastian dan mengurangi minat investor asing. Sebaliknya, impor dipandang sebagai indikator aktivitas industri yang meningkat, sehingga dapat memperkuat persepsi investor mengenai peluang pertumbuhan di sektor produksi. GDP per kapita merefleksikan ukuran pasar dan kapasitas ekonomi masyarakat, yang secara teori berkorelasi positif dengan FDI karena mencerminkan permintaan yang meningkat. Inflasi, sebagai indikator stabilitas harga, umumnya diprediksi memiliki pengaruh negatif karena menunjukkan risiko

makroekonomi yang lebih tinggi. Infrastruktur, terutama panjang jalan sebagai indikator konektivitas wilayah, diharapkan memberikan pengaruh positif terhadap FDI karena meningkatkan efisiensi logistik dan mengurangi biaya operasional perusahaan asing. Dengan memilih variabel-variabel tersebut dalam rentang waktu 1981–2018 dan menganalisisnya secara jangka pendek dan jangka panjang melalui metode ARDL, penelitian ini berupaya memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan FDI di Indonesia.

Dengan dasar teori dan temuan empiris sebelumnya, penelitian ini merumuskan lima hipotesis yang menggambarkan arah pengaruh masing-masing variabel terhadap FDI. Pertama, nilai tukar diperkirakan berpengaruh negatif karena melemahnya mata uang domestik dapat meningkatkan ketidakstabilan dan mengurangi minat investor. Kedua, impor diprediksi memiliki pengaruh positif karena peningkatan aktivitas impor, terutama barang modal, menandakan tumbuhnya kegiatan industri yang menarik investor. Ketiga, GDP per kapita diasumsikan berpengaruh positif karena pertumbuhan pendapatan mencerminkan meningkatnya potensi pasar domestik. Keempat, inflasi diperkirakan berpengaruh negatif karena kenaikan harga yang tidak terkendali menandakan risiko ekonomi yang lebih tinggi bagi investor. Kelima, infrastruktur diasumsikan memiliki pengaruh positif mengingat perbaikan fasilitas publik, seperti jalan raya, dapat menurunkan biaya logistik dan meningkatkan efisiensi. Dengan demikian, kelima hipotesis tersebut menjadi landasan bagi pengujian empiris untuk melihat apakah kondisi makroekonomi Indonesia sesuai dengan teori dan temuan studi terdahulu. Pengujian terhadap hubungan jangka pendek dan jangka panjang melalui ARDL diharapkan dapat menunjukkan dinamika lebih mendalam mengenai bagaimana perubahan variabel-variabel tersebut memengaruhi FDI dari waktu ke waktu.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder untuk menganalisis hubungan antara nilai tukar (IDR/USD), impor, GDP per kapita, inflasi, serta infrastruktur terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia sepanjang periode 1981–2018. Seluruh variabel disusun berdasarkan definisi operasional yang telah distandardisasi, meliputi FDI sebagai total investasi bersih dalam neraca pembayaran, nilai tukar yang diukur melalui rasio kurs nominal dan tingkat harga, impor yang mencakup nilai semua barang dan jasa yang diterima dari luar negeri, GDP per kapita sebagai indikator pendapatan rata-rata penduduk, inflasi yang dihitung melalui perubahan Indeks Harga Konsumen, serta infrastruktur yang direpresentasikan oleh panjang jalan nasional dalam kilometer. Sumber data penelitian ini berasal dari lembaga resmi seperti World Bank untuk variabel FDI, nilai tukar, impor, GDP per kapita, dan inflasi, sedangkan data infrastruktur diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS). Penggunaan data sekunder memungkinkan peneliti melakukan analisis secara tidak langsung melalui dokumentasi statistika yang telah terverifikasi dan reliabel. Populasi penelitian mencakup keseluruhan data FDI dan variabel makroekonomi yang memengaruhinya, sementara sampelnya merupakan rangkaian 38 observasi tahunan dalam kurun waktu 1981–2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik nonprobability sampling karena karakteristik populasinya bersifat tidak terbatas (infinite) dan mengalami fluktuasi cepat dari tahun ke tahun, sehingga pemilihan sampel dilakukan berdasarkan ketersediaan dan kesesuaian data deret waktu. Struktur variabel dan sumber data tersebut menjadi dasar bagi pembentukan model analitis yang digunakan dalam tahap pengujian selanjutnya. Dengan demikian, keseluruhan komponen data yang digunakan telah memenuhi syarat kelayakan untuk dianalisis dalam model ekonometrika

berbasis time series.

Tahapan analisis dalam penelitian ini dimulai dengan melakukan uji stasioneritas untuk memastikan bahwa setiap variabel memiliki varian yang stabil dan tidak mengalami perubahan drastis sepanjang waktu. Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) dan Phillips-Perron dipilih untuk menguji keberadaan unit root pada setiap deret data, sehingga perbedaan tingkat stasioneritas dapat diidentifikasi sebelum memasuki tahap analisis berikutnya. Setelah memastikan deret data berada dalam kondisi yang layak, pengujian kointegrasi dilakukan untuk menilai apakah terdapat hubungan jangka panjang antarvariabel, menggunakan pendekatan Engle-Granger, Durbin-Watson Cointegrating Regression, dan Johansen Test. Tahap berikutnya menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) yang dikembangkan oleh Pesaran dan Shin, karena model ini mampu mengestimasi pengaruh jangka pendek dan jangka panjang secara simultan, bahkan ketika variabel berada pada tingkat integrasi campuran antara $I(0)$ dan $I(1)$. Penentuan lag optimal dilakukan melalui Akaike Information Criterion (AIC) guna memilih model terbaik dengan error paling kecil. Selanjutnya, uji stabilitas model dilakukan melalui grafik CUSUM dan CUSUMSQ untuk memastikan bahwa koefisien model tetap stabil sepanjang periode observasi. Pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk menilai pengaruh parsial tiap variabel independen terhadap FDI dan uji F untuk melihat pengaruh simultan. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi FDI dapat dijelaskan oleh variabel makroekonomi dalam model. Melalui rangkaian tahapan analisis tersebut, model ARDL yang terbentuk diharapkan mampu memberikan hasil estimasi yang akurat terkait dinamika faktor-faktor ekonomi yang memengaruhi FDI di Indonesia.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Foreign Direct Investment (FDI) dan Perspektif Teoritis

Investasi langsung merupakan penanaman modal yang dilakukan secara nyata oleh perusahaan di negara lain dengan tujuan meningkatkan utilitas melalui aktiva produktif, baik berupa aliran dana maupun kepemilikan saham. Dalam praktiknya, investasi ini dapat dilakukan melalui pembelian aktiva di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan, maupun melalui kerja sama dengan bank dan lembaga keuangan lainnya. Bentuk kerja sama antara modal asing dan modal nasional di Indonesia meliputi joint venture, joint enterprise, dan kontrak karya, di mana risiko, manajemen, dan keuntungan dibagi sesuai perjanjian yang berlaku. Investasi asing langsung dapat bersifat horizontal, yang memproduksi barang serupa di beberapa negara untuk efisiensi biaya transportasi dan mendekatkan produksi kepada konsumen, maupun vertikal, yang mendesentralisasikan produksi ke negara dengan biaya rendah untuk kemudian diproses lebih lanjut di negara asal perusahaan. Definisi investasi asing langsung menurut Krugman dan Salvatore menekankan bahwa selain pemindahan modal, terjadi pula kontrol aktif terhadap manajemen perusahaan di luar negeri, meliputi pembangunan pabrik, pengadaan barang modal, pembelian tanah, serta pengelolaan inventaris dan peralatan produksi, sehingga investor tetap memiliki kendali atas modal yang ditanamkan. Secara hukum, Undang-Undang Penanaman Modal dan prinsip OECD menggariskan hak perusahaan dan pengelolaan perusahaan bagi investor, yang memastikan adanya penguasaan modal penuh dalam menjalankan perusahaan di negara tujuan. Dari perspektif arus internasional, investasi ini menjadi instrumen penting untuk memperkuat hubungan ekonomi antarnegara, meningkatkan efisiensi produksi, serta memperluas pasar bagi perusahaan multinasional. Investor asing tidak hanya

menyuntikkan dana, tetapi juga mentransfer teknologi, keterampilan manajemen, dan inovasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi di negara penerima. Dengan demikian, FDI menjadi mekanisme strategis untuk integrasi ekonomi global sekaligus memfasilitasi perkembangan kapasitas produksi lokal.

Selain itu, jenis investasi ini memberikan dampak jangka panjang terhadap peningkatan stok kapital, penyediaan lapangan kerja, dan penguatan sektor industri, yang semuanya menjadi indikator penting pertumbuhan ekonomi nasional. Kerangka kerja investasi ini juga menekankan pentingnya stabilitas ekonomi dan ketersediaan sumber daya yang memadai di negara tujuan agar modal yang ditanamkan dapat beroperasi secara optimal dan berkelanjutan. Secara keseluruhan, FDI merupakan salah satu bentuk investasi yang kompleks karena melibatkan kombinasi antara modal, manajemen, strategi bisnis, dan regulasi hukum, yang harus diatur sedemikian rupa agar memberikan manfaat maksimal bagi kedua belah pihak. Konsep ini tidak hanya relevan bagi perusahaan multinasional besar, tetapi juga bagi negara berkembang yang membutuhkan aliran modal untuk pembangunan infrastruktur dan peningkatan kapasitas produksi domestik. Keterlibatan investor asing melalui FDI menciptakan hubungan ekonomi timbal balik yang dinamis, di mana kedua belah pihak mendapatkan keuntungan dari efisiensi produksi, akses pasar, dan pertukaran teknologi serta keterampilan. Dengan demikian, pemahaman tentang FDI meliputi aspek ekonomi, hukum, dan strategi bisnis yang integral, yang menjadi dasar bagi analisis lebih lanjut mengenai dampak investasi asing terhadap pertumbuhan ekonomi, stabilitas keuangan, dan pengembangan sumber daya manusia di negara penerima.

Teori-teori yang mendasari Foreign Direct Investment menekankan peran investasi sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi dan pembangunan jangka panjang. Teori Neo Klasik menyoroti pentingnya tabungan sebagai sumber pembentukan modal, di mana peningkatan rasio kapital per tenaga kerja dapat meningkatkan kapasitas produksi per pekerja. Sementara itu, teori Harrod-Domar memandang pembentukan modal sebagai pengeluaran yang menambah kemampuan ekonomi untuk menghasilkan barang dan jasa serta meningkatkan permintaan efektif masyarakat, sehingga investasi yang ditempatkan dengan tepat akan mendorong pertumbuhan ekonomi berikutnya. Perspektif neraca pembayaran dan International Investment Position (IIP) menunjukkan bahwa FDI dipengaruhi oleh kemampuan negara tujuan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan ekonomi yang ada. Faktor-faktor ekonomi yang memengaruhi keputusan investasi termasuk stabilitas perekonomian, ketersediaan tenaga kerja, modal, teknologi, sumber daya alam, serta keterampilan manajemen. Paradigma OLI yang dikembangkan John Dunning menguraikan tiga aspek penting: Ownership Advantages (keunggulan perusahaan), Location Advantages (keunggulan lokasi), dan Internalization Advantages (keunggulan internalisasi). Ownership Advantages menekankan keuntungan spesifik perusahaan yang dapat ditransfer ke anak perusahaan di luar negeri dengan biaya rendah, sementara Location Advantages mempertimbangkan faktor ekonomi, sosial, dan politik dalam pemilihan lokasi investasi. Internalization Advantages menyoroti keterampilan atau aset khusus yang memberikan nilai ekonomis bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya di pasar luar negeri. Dengan demikian, teori-teori ini memberikan kerangka untuk memahami motivasi, lokasi, dan mekanisme pelaksanaan FDI, yang tidak hanya sekadar aliran modal, tetapi juga transfer teknologi, manajemen, dan kontrol operasional.

Dalam konteks Indonesia, penerapan teori-teori ini relevan untuk memaksimalkan manfaat FDI dalam pembangunan nasional, termasuk peningkatan produktivitas, penciptaan lapangan kerja, dan penguatan sektor industri. Pemahaman teori juga membantu pemerintah dan pelaku bisnis

menilai risiko dan peluang yang terkait dengan investasi asing, sehingga kebijakan dan strategi investasi dapat disusun secara efektif. Keseluruhan pendekatan ini menunjukkan bahwa FDI merupakan instrumen ekonomi yang kompleks namun strategis, yang memerlukan sinergi antara modal, kemampuan perusahaan, kondisi ekonomi, dan regulasi hukum untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan kata lain, keberhasilan FDI sangat bergantung pada kombinasi faktor internal perusahaan, keunggulan lokasi, dan penerapan strategi internalisasi yang tepat untuk menciptakan nilai tambah baik bagi investor maupun negara penerima. Hal ini menjadikan teori FDI sebagai landasan analisis yang esensial dalam merancang kebijakan investasi, strategi bisnis, dan program pembangunan ekonomi nasional yang berorientasi pada peningkatan kesejahteraan masyarakat secara luas.

Dalam perspektif Islam, investasi tidak hanya dinilai dari aspek ekonomi, tetapi juga dari kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah yang memastikan aktivitas ekonomi bermanfaat dan tidak merugikan. Dewan Syariah Nasional No: 20/DSN-MUI/IV/2001 menegaskan bahwa umat Islam dianjurkan melakukan kegiatan ekonomi (mu'amalat) dengan cara yang benar, adil, dan saling meridai, serta melarang penimbunan harta yang tidak produktif. Prinsip ini sejalan dengan ayat Al-Qur'an dalam QS. An-Nisa [4]:29 yang melarang pengambilan harta secara batil dan mendorong perdagangan yang saling ridha. Manan (2009) merinci delapan prinsip investasi dalam Islam, yang mencakup prinsip halal, masalah, dan terhindar dari investasi yang dilarang atau haram. Prinsip halal menekankan bahwa produk atau jasa yang diinvestasikan harus sesuai syariat dan digunakan dengan tujuan yang benar, sehingga kegiatan ekonomi tetap sah. Prinsip masalah menekankan dampak sosial dan lingkungan yang positif, agar investasi membawa manfaat bagi masyarakat. Selanjutnya, investasi harus terhindar dari aktivitas syubhat, penipuan (tadlis), ketidakjelasan risiko (gharar), perjudian (maysir), riba, dan praktik ihtikaar atau an-najsy. Setiap prinsip tersebut bertujuan memastikan keamanan, keadilan, dan keberlanjutan investasi, serta meminimalkan potensi kerugian bagi semua pihak. Misalnya, tadlis dihindari dengan transparansi informasi, sementara gharar dan maysir dicegah dengan analisis risiko yang jelas dan tidak bersifat spekulatif. Prinsip riba dilarang untuk menghindari pengambilan keuntungan yang tidak sah, sedangkan ihtikaar dan an-najsy dilarang karena merugikan pihak lain. Dengan menerapkan prinsip-prinsip ini, investasi tidak hanya menjadi sarana peningkatan modal, tetapi juga mendukung etika bisnis yang berkeadilan, berkelanjutan, dan sejalan dengan nilai-nilai Islam. Konsep ini menekankan bahwa keuntungan finansial harus selaras dengan tanggung jawab sosial dan moral, sehingga investasi menjadi alat untuk meningkatkan kesejahteraan umat. Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam investasi juga mendorong terciptanya sistem ekonomi yang stabil, etis, dan berkelanjutan, sekaligus mengarahkan pelaku ekonomi untuk mempertimbangkan aspek spiritual, moral, dan sosial dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, perspektif Islam menegaskan bahwa investasi bukan sekadar aktivitas ekonomi, melainkan juga bagian dari tanggung jawab moral dan sosial yang harus dijalankan secara bijaksana, adil, dan transparan dalam setiap tahapannya.

GDP Per Kapita dan Kesejahteraan Ekonomi

Gross Domestic Product (GDP) merupakan indikator yang digunakan untuk meringkas aktivitas ekonomi suatu negara dalam satuan nilai uang selama periode tertentu, baik dilihat dari sisi pendapatan total seluruh penduduk maupun pengeluaran total atas output barang dan jasa. GDP per kapita, sebagai turunan dari GDP, berfungsi untuk mengukur kesejahteraan rata-rata penduduk

dengan membagi total pendapatan atau pengeluaran ekonomi dengan jumlah penduduk suatu negara, sehingga memungkinkan perbandingan antara negara dengan taraf pendapatan tinggi dan rendah. Konsep ini membantu menunjukkan tingkat kemakmuran masyarakat dan kapasitas ekonomi rata-rata individu dalam suatu negara, meskipun tidak memperhitungkan distribusi pendapatan secara merata. Di negara-negara dengan pendapatan rendah, GDP per kapita biasanya lebih kecil dibandingkan dengan negara maju, mencerminkan keterbatasan kesejahteraan rata-rata yang dialami penduduknya. Meskipun GDP per kapita sering dijadikan tolok ukur utama dalam menilai kinerja ekonomi, penggunaannya harus disertai kesadaran akan keterbatasan indikator ini, terutama karena peningkatan GDP per kapita tidak selalu mencerminkan pemerataan pendapatan, sehingga masyarakat tertentu bisa tetap mengalami ketimpangan ekonomi meskipun pendapatan rata-rata meningkat. Rumus GDP per kapita yang digunakan adalah pembagian Gross National Product (GNP) dengan jumlah penduduk pada tahun tertentu, memberikan gambaran kasar mengenai rata-rata pendapatan per individu. GDP per kapita membantu pembuat kebijakan dan ekonom dalam merancang strategi pembangunan dan alokasi sumber daya, tetapi perlu dilengkapi dengan indikator lain untuk memahami kesejahteraan yang lebih menyeluruh, termasuk distribusi pendapatan dan akses masyarakat terhadap layanan publik. Dengan memahami GDP per kapita, kita dapat menilai tidak hanya besarnya ekonomi suatu negara, tetapi juga efektivitas pertumbuhan ekonomi dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara nyata, sekaligus mengidentifikasi kesenjangan ekonomi yang mungkin muncul. Sehingga, meski memiliki keterbatasan, GDP per kapita tetap menjadi alat penting untuk mengukur kemajuan ekonomi dan merencanakan intervensi yang tepat untuk meningkatkan kualitas hidup penduduk secara berkelanjutan.

Deskripsi Data dan Dinamika Variabel Penelitian

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder runtun waktu tahunan dari 1981 hingga 2018 yang mencerminkan dinamika Foreign Direct Investment (FDI) serta kondisi ekonomi yang memengaruhinya, yaitu nilai tukar (IDR/USD), impor, GDP per kapita, inflasi, dan infrastruktur berupa panjang jalan (km). Statistik deskriptif menunjukkan variasi yang signifikan pada seluruh variabel, sebagaimana ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel (1981–2018)

| Variabel | Mean | Std. Deviasi | Maksimum | Minimum |
|-----------------------|----------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| FDI (USD) | -3.732.231.973 | 5.813.137.943 | 4.550.355.286 | -19.416.898.379 |
| Nilai Tukar (IDR/USD) | 6.322,33 | 4.572,10 | 13.891,97 | 631,76 |
| Impor (USD juta) | 63.087,33 | 59.236,44 | 191.689,50 | 10.259,10 |
| GDP per kapita (USD) | 1.478,16 | 1.185,80 | 3.846,86 | 442,15 |
| Inflasi (%) | 9,45 | 8,93 | 58,45 | 3,53 |
| Infrastruktur (km) | 357.324,81 | 111.210,73 | 539.415 | 154.181 |

FDI Indonesia mengalami dinamika tajam, dengan nilai terendah terjadi pada 2017 sebesar – USD 19,4 miliar akibat gejolak global, rencana kenaikan suku bunga the Fed, dan sentimen negatif dari kebijakan fiskal AS di era Donald Trump yang memicu penarikan modal dari emerging markets. Sebaliknya, nilai tertinggi terjadi pada 2000 sebesar USD 4,55 miliar. Nilai tukar rupiah juga menunjukkan fluktuasi besar, terutama pada 2015 ketika aksi jual besar-besaran hot money membuat IHSG anjlok dan permintaan dolar melonjak hingga menembus Rp 13.891, dipicu oleh transaksi berbasis dolar yang belum sepenuhnya beralih ke rupiah. Impor Indonesia meningkat signifikan pada

2012, mencapai USD 191,68 miliar atau naik 8,02 persen dari tahun sebelumnya, terutama karena tingginya permintaan barang modal yang menandakan geliat sektor riil dan peningkatan kapasitas industri. GDP per kapita mencapai puncaknya pada 2017 sebesar USD 3.846, mencerminkan perbaikan pendapatan dan kinerja ekonomi nasional melalui nilai tambah dari berbagai sektor usaha. Inflasi tertinggi terjadi pada 1998 sebesar 58 persen, dipicu oleh krisis ekonomi dan instabilitas politik menjelang jatuhnya rezim Soeharto, yang menyebabkan pelarian modal besar-besaran dan gejolak sistem perbankan. Pada aspek infrastruktur, panjang jalan Indonesia mencapai titik tertinggi tahun 2017 sebesar 539.415 km, sejalan dengan prioritas pembangunan nasional era Presiden Joko Widodo yang bertujuan memperkuat konektivitas dan menarik lebih banyak investasi. Seluruh dinamika ini menunjukkan bahwa fluktuasi makroekonomi dan kondisi politik memiliki peran besar dalam memengaruhi pergerakan FDI dan variabel-variabel pendukungnya sepanjang periode penelitian.

Analisis Empiris Stasioneritas, Kointegrasi, dan Model ARDL dalam Penentuan FDI Indonesia

Tabel 3. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level

| Variabel | Nilai ADF | 1% | 5% | 10% | Prob |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| FDI | -1.594212 | -3.689194 | -2.971853 | -2.625121 | 0.4722 |
| Nilai Tukar | -0.558581 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.8675 |
| Impor | -0.283355 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.9177 |
| GDP per kapita | 1.066981 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.9964 |
| Inflasi | -4.905527 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.0003 |
| Infrastruktur | -0.876463 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.7842 |

Tabel 4. Hasil Uji Stasioneritas First Difference

| Variabel | Nilai ADF | 1% | 5% | 10% | Prob |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| FDI | -6.371593 | -3.632900 | -2.948404 | -2.612874 | 0.0000 |
| Nilai Tukar | -7.137443 | -3.632900 | -2.948404 | -2.612874 | 0.0000 |
| Impor | -5.547364 | -3.632900 | -2.948404 | -2.612874 | 0.0001 |
| GDP per kapita | -3.965453 | -3.632900 | -2.948404 | -2.612874 | 0.0043 |
| Inflasi | -4.905527 | -3.626784 | -2.945842 | -2.611531 | 0.0003 |
| Infrastruktur | -5.779585 | -3.632900 | -2.948404 | -2.612874 | 0.0000 |

Hasil pengujian stasioneritas menunjukkan bahwa seluruh variabel pada tingkat level tidak memenuhi kriteria stasioner karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa rata-rata, varians, dan kovarians variabel mengalami perubahan sepanjang waktu sehingga data tidak dapat langsung digunakan dalam model regresi jangka panjang. Oleh karena itu, dilakukan diferensiasi pertama untuk menghasilkan data yang stabil dan layak diolah lebih lanjut. Pada tahap first difference, seluruh variabel menunjukkan nilai probabilitas < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data menjadi stasioner setelah proses diferensiasi. Kondisi ini penting karena model ARDL mensyaratkan variabel tidak stasioner pada level namun harus stasioner minimal pada first difference dan tidak boleh berada pada integrasi orde dua. Hasil ini kemudian menjadi dasar untuk melanjutkan pengujian kointegrasi dan analisis jangka pendek maupun panjang dalam kerangka ARDL. Dengan dasar hasil tersebut, penelitian memiliki landasan metodologis yang kuat untuk menginterpretasikan hubungan antar variabel dengan akurat.

Tabel 5. Hasil Uji Kointegrasi Johansen

| CE(s) | Trace Statistic | Prob | Max-Eigen | Prob |
|-----------|-----------------|--------|-----------|--------|
| None | 125.6154 | 0.0000 | 46.23142 | 0.0001 |
| At most 1 | 95.75366 | 0.0000 | 40.07757 | 0.0031 |
| At most 2 | 69.81889 | 0.0020 | 33.87687 | 0.0084 |
| At most 3 | 47.85613 | 0.0919 | 27.58434 | 0.0366 |
| At most 4 | 29.79707 | 0.6918 | 21.13162 | 0.8333 |
| At most 5 | 15.49471 | 0.5430 | 14.26460 | 0.4543 |

Pengujian kointegrasi Johansen menunjukkan bahwa terdapat beberapa persamaan yang memiliki nilai probabilitas $< 0,05$, menandakan keberadaan hubungan jangka panjang antar variabel yang diteliti. Bahkan satu persamaan saja sudah cukup untuk menyatakan bahwa terdapat kointegrasi, sehingga model ARDL tepat digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya, penetapan lag optimal melalui Akaike Information Criteria menghasilkan model terbaik yaitu ARDL(3,2,3,3,3,1). Model ini menunjukkan dinamika hubungan antar variabel yang cukup kompleks, dengan pergerakan FDI bergantung pada tiga lag sebelumnya, nilai tukar dua lag sebelumnya, serta variabel lain yang memiliki tiga lag kecuali infrastruktur yang hanya membutuhkan satu lag. Hasil uji CUSUM memperkuat kesimpulan bahwa model bersifat stabil pada taraf nyata 5%, sehingga seluruh parameter yang diestimasi konsisten dan tidak mengalami perubahan struktural. Dengan demikian, model ARDL yang digunakan memenuhi seluruh syarat diagnostik dan dapat digunakan untuk menafsirkan hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara meyakinkan.

Tabel 6. Hasil Uji t Jangka Pendek

| Variabel | Koefisien | Prob | Keputusan |
|----------------------|-----------|--------|------------|
| C | 7.41E+08 | 0.0280 | Signifikan |
| D(FDI(-3)) | -2.624429 | 0.0029 | Signifikan |
| D(NT(-2)) | -3499419 | 0.0225 | Signifikan |
| D(Impor(-3)) | 544718.5 | 0.0006 | Signifikan |
| D(GDP(-3)) | 25124066 | 0.0312 | Signifikan |
| D(Inflasi(-3)) | -4.73E+08 | 0.0186 | Signifikan |
| D(Infrastruktur(-1)) | 31588669 | 0.0014 | Signifikan |

Hasil pengujian jangka pendek menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, baik nilai tukar, impor, GDP per kapita, inflasi, maupun infrastruktur, memiliki pengaruh signifikan terhadap FDI dengan tingkat signifikansi di bawah 5 persen. Koefisien regresi menunjukkan arah hubungan yang bervariasi, di mana nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif, sedangkan impor, GDP per kapita, dan infrastruktur berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas ekonomi dan aktivitas perdagangan memainkan peran penting dalam menarik investasi asing dalam jangka pendek. Selain itu, nilai R-square sebesar 0.997099 menandakan bahwa 99 persen variasi FDI dapat dijelaskan oleh model, menunjukkan bahwa variabel yang digunakan memiliki kemampuan prediktif yang sangat kuat. Hasil ini semakin diperkuat oleh uji F yang menunjukkan signifikansi bersama seluruh variabel independen, menandakan bahwa kombinasi kelimanya mampu mempengaruhi dinamika FDI secara serentak. Oleh karena itu, jangka pendek memberikan gambaran bahwa faktor makroekonomi memberikan reaksi cepat terhadap aliran investasi asing.

Tabel 7. Hasil Uji t Jangka Panjang

| Variabel | Koefisien | Prob | Keputusan |
|----------------|-----------|--------|------------|
| C | 2.41E+08 | 0.0473 | Signifikan |
| FDI | -3.073984 | 0.0001 | Signifikan |
| Nilai Tukar | -480784.5 | 0.0002 | Signifikan |
| Impor | 13686.96 | 0.0277 | Signifikan |
| GDP per kapita | 9102842 | 0.0086 | Signifikan |
| Inflasi | -2.72E+08 | 0.0019 | Signifikan |
| Infrastruktur | 2370047 | 0.0338 | Signifikan |

Dalam jangka panjang, seluruh variabel kembali menunjukkan pengaruh signifikan terhadap FDI, namun dengan arah dan besar koefisien yang lebih mencerminkan hubungan struktural yang mendalam. Nilai tukar dan inflasi tetap memberikan dampak negatif, menandakan bahwa ketidakstabilan mata uang dan harga akan terus menghambat masuknya investasi asing dalam jangka panjang. Sebaliknya, impor, GDP per kapita, dan infrastruktur tetap menjadi faktor penarik yang kuat, mencerminkan pentingnya kapasitas ekonomi domestik dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif. Koefisien jangka panjang yang besar pada GDP per kapita menunjukkan bahwa daya beli dan produktivitas masyarakat menjadi indikator kunci bagi investor global. Uji determinasi jangka panjang kembali memperlihatkan nilai R-square mendekati 1, mengindikasikan bahwa model menjelaskan hampir seluruh variasi FDI secara keseluruhan. Dengan demikian, hubungan jangka panjang memperkuat bahwa variabel makroekonomi yang stabil dan pengembangan infrastruktur memberi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal di Indonesia.

Perkembangan dan Dinamika Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia

Perkembangan Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia menunjukkan pola penurunan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sebagaimana tercermin dari koefisien negatif yang signifikan pada model estimasi. Dalam jangka pendek, kenaikan FDI satu tahun sebelumnya sebesar USD 1 justru menurunkan FDI saat ini sebesar USD 2.624.429, menandakan adanya tekanan yang cukup kuat terhadap arus modal masuk. Pada jangka panjang, penurunan tersebut bahkan berlanjut hingga mencapai USD 3.073.984, mencerminkan bahwa struktur investasi asing masih menghadapi hambatan mendasar. FDI sendiri merupakan arus masuk investasi neto yang mencakup kepemilikan ekuitas, reinvestasi pendapatan, dan modal lainnya yang mengalir ke dalam suatu negara untuk memperoleh kendali manajerial jangka panjang. Standar BPM6 menjelaskan bahwa arus masuk FDI bersih tergolong sebagai liabilitas, sedangkan arus keluar FDI dikategorikan sebagai aset. Hubungan negatif FDI baik jangka pendek maupun panjang mengindikasikan kondisi ekonomi domestik yang belum stabil serta birokrasi yang masih menjadi hambatan. Situasi global seperti perang dagang AS-China turut memperparah ketidakpastian ekonomi Indonesia, sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap risiko penanaman modal. Ketidakpastian ini diperbesar oleh potensi kenaikan suku bunga The Fed dan ekspansi belanja fiskal AS yang menyebabkan pelebaran defisit anggaran. Akibatnya, aliran modal ke emerging markets menurun, termasuk ke Indonesia. Kondisi tersebut semakin menekan pergerakan nilai tukar dan menurunkan minat investor global untuk menanamkan modal di pasar domestik.

Selain tekanan global, pelemahan FDI juga berkaitan dengan dinamika ekonomi domestik yang bergerak tidak stabil dalam beberapa periode. Pola musiman belanja pemerintah, terutama pada

awal tahun, menyebabkan konsumsi pemerintah melemah dan berdampak pada lingkungan investasi. Di sisi lain, investor swasta cenderung menerapkan sikap *wait and see*, sehingga kegiatan investasi terkendala meskipun pemerintah tengah mempercepat pembangunan infrastruktur seperti penambahan panjang jalan. Bank Indonesia memperkirakan konsumsi rumah tangga akan membaik seiring inflasi yang terkendali dan peningkatan ekspektasi pendapatan masyarakat, namun dampaknya pada FDI tidak cukup cepat untuk menahan tren penurunan. Pemerintah telah meluncurkan berbagai paket kebijakan ekonomi untuk meningkatkan daya saing investasi, namun efektivitasnya baru terasa secara bertahap. Dalam konteks teori ekonomi, Harrod-Domar menekankan bahwa investasi merupakan syarat utama pertumbuhan jangka panjang, sehingga aliran modal asing seharusnya menjadi perhatian penting pemerintah. FDI memberikan keuntungan berupa peningkatan kendali perusahaan atas operasi internasional, penciptaan sinergi strategis, dan pemanfaatan pengetahuan teknologi maupun hak kekayaan intelektual. Namun, manfaat tersebut tidak dapat diperoleh secara optimal jika stabilitas ekonomi dan kepastian regulasi belum sepenuhnya terjamin. Kondisi inilah yang membuat FDI Indonesia tetap menunjukkan tekanan, meski potensi perbaikan jangka panjang tetap terbuka.

Meski arus FDI secara umum mengalami penurunan, penempatan proyek-proyek prioritas justru masih terfokus pada wilayah-wilayah strategis di Indonesia, khususnya Pulau Jawa. Data tahun 2010–2018 menunjukkan bahwa Jawa Timur menempati posisi pertama dengan total 6.131 proyek dan nilai investasi USD 271.445.485. Jawa Barat berada di posisi kedua dengan 5.807 proyek dan nilai investasi USD 202.857.983, disusul DKI Jakarta dengan 2.574 proyek dan nilai USD 169.445.271. Jawa Tengah melanjutkan di posisi berikutnya dengan 5.190 proyek bernilai USD 122.303.388, dan Kalimantan Timur menempati posisi kelima dengan 1.089 proyek senilai USD 100.351.251. Distribusi investasi tersebut menegaskan bahwa investor asing lebih memilih wilayah dengan sarana pendukung memadai seperti infrastruktur, ketersediaan tenaga kerja, dan akses logistik. Dominasi Pulau Jawa menunjukkan bahwa ketimpangan antarwilayah masih menjadi tantangan utama dalam penyebaran investasi. Investor menilai bahwa risiko di luar Jawa lebih tinggi karena faktor geografis, regulasi daerah, dan aksesibilitas proyek yang belum sepenuhnya optimal. Dengan demikian, meskipun FDI nasional mengalami tekanan, fokus investor terhadap pusat-pusat ekonomi utama tetap kuat, mencerminkan kepercayaan terhadap wilayah dengan infrastruktur yang lebih maju.

Dari sisi sektor usaha, penanaman modal asing Indonesia periode 2010–2018 menunjukkan bahwa sektor pertambangan berada pada posisi teratas dengan nilai investasi USD 33.730.816. Sektor transportasi, pergudangan, dan telekomunikasi menyusul dengan nilai USD 25.096.836, sementara sektor listrik, gas, dan air menempati urutan ketiga dengan USD 22.072.494. Dominasi sektor-sektor ini disebabkan minimnya persaingan dari investor dalam negeri, khususnya karena keterbatasan modal domestik yang tidak mampu bersaing dengan modal asing. Jika dilihat dari negara asal investor, Singapura menjadi penyumbang FDI terbesar dengan nilai USD 58.730.904, disusul Gabungan Negara (USD 41.288.931), Jepang (USD 30.330.449), Korea Selatan (USD 12.737.644), dan Amerika Serikat (USD 12.657.806). Dominasi Singapura tidak mengherankan karena hubungan geografis dan budaya yang sangat dekat membuat arus investasi lebih intensif dan stabil. Kondisi ini menunjukkan bahwa Indonesia tetap menjadi tujuan menarik bagi negara mitra regional, terutama yang memiliki kedekatan ekonomi dan hubungan dagang jangka panjang. Namun, peningkatan minat investor dari berbagai negara tetap membutuhkan perbaikan birokrasi, stabilitas ekonomi, dan

penyebaran infrastruktur yang lebih merata. Faktor-faktor tersebut menjadi kunci untuk memastikan bahwa FDI tidak hanya terkonsentrasi pada sektor dan wilayah tertentu, tetapi juga mampu mendukung pemerataan pembangunan nasional.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Foreign Direct Investment (FDI) Indonesia

Hasil estimasi menggunakan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) menunjukkan bahwa nilai tukar (IDR to USD) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka pendek, pelemahan nilai tukar yang tercermin dari kenaikan satu rupiah pada dua tahun sebelumnya menyebabkan penurunan FDI sebesar USD 3.499.419, sedangkan dalam jangka panjang kenaikan satu rupiah menurunkan FDI sebesar USD 480.784,5. Kondisi ini mencerminkan bahwa depresiasi rupiah memberi sinyal risiko dan ketidakstabilan ekonomi sehingga mengurangi minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Depresiasi rupiah membuat harga barang dalam negeri meningkat, sehingga konsumsi masyarakat menurun dan pendapatan perusahaan turun, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investor domestik maupun asing. Nilai tukar juga menjadi faktor penting dalam keputusan ekspor; pelemahan berlebihan menghambat daya saing sektor-sektor yang sangat bergantung pada impor bahan baku. Selain itu, terdapat hubungan dua arah antara FDI dan nilai tukar, di mana arus masuk FDI dapat mendorong apresiasi rupiah, sementara depresiasi rupiah memicu keluarnya investor. Hubungan timbal balik ini menggambarkan bahwa stabilitas nilai tukar menjadi salah satu fondasi utama dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif di Indonesia. Dengan demikian, depresiasi rupiah tidak hanya mengurangi arus modal asing tetapi juga menekan aktivitas ekonomi secara menyeluruh, memperkuat temuan ARDL bahwa nilai tukar merupakan determinan penting bagi dinamika FDI.

Hubungan negatif nilai tukar terhadap FDI dalam penelitian ini sejalan dengan teori moneter dan teori Purchasing Power Parity (PPP) yang menegaskan bahwa nilai tukar ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang domestik. Melalui pendekatan moneter, permintaan uang bergantung pada pendapatan riil, tingkat harga, dan tingkat suku bunga. Ketika pendapatan riil menurun dan harga meningkat, frekuensi transaksi ekonomi berkurang, sehingga permintaan uang melemah dan mendorong depresiasi nilai tukar. Depresiasi ini kemudian menurunkan minat investor karena suku bunga rendah dan meningkatnya risiko ekonomi. Temuan penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Samia dan Awais (2014) serta Horas (2017) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan temuan Bagus et al. (2015), Mohamed (2015), dan Dmitry et al. (2018) yang menemukan hubungan positif antara nilai tukar dan FDI. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa sensitivitas investor terhadap fluktuasi nilai tukar sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik dan stabilitas global. Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menerima H_1 dan menolak H_0 , yang berarti nilai tukar terbukti menjadi variabel penting yang memengaruhi arus FDI di Indonesia. Oleh karena itu, stabilitas makroekonomi, terutama pengelolaan nilai tukar, menjadi faktor yang sangat krusial untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat kinerja investasi asing dalam jangka panjang.

Pengaruh Impor terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia

Temuan penelitian menunjukkan bahwa impor memainkan peran penting dalam mendorong arus Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka

panjang, sebagaimana ditunjukkan melalui pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Peningkatan impor terbukti berbanding lurus dengan kenaikan FDI, di mana kenaikan total impor tiga tahun sebelumnya sebesar USD 1 juta meningkatkan FDI sebesar USD 544.718,5 pada jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang peningkatan impor sebesar USD 1 juta mendorong FDI sebesar USD 13.683,96. Hubungan positif ini mencerminkan bahwa semakin besar volume impor, semakin besar pula aktivitas investasi yang terjadi, karena perusahaan yang melakukan pembangunan fasilitas produksi biasanya memerlukan bahan baku dari luar negeri, dan kondisi ini menunjukkan adanya aktivitas operasional yang menarik kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Pendapat Purnamawati (2013) turut memperkuat hasil tersebut dengan menegaskan bahwa impor memiliki hubungan satu arah dengan pendapatan, di mana peningkatan pendapatan mendorong belanja barang dan jasa dari luar negeri, sehingga kapasitas impor meningkat seiring bertambahnya kemakmuran suatu negara. Tingkat pendapatan yang tinggi inilah yang kemudian menarik investor asing masuk karena melihat potensi pasar dan kestabilan ekonomi. Konsistensi temuan penelitian ini juga didukung oleh studi Putri dkk. (2015), yang menyimpulkan bahwa kapasitas impor yang meningkat akan mendorong arus FDI yang lebih besar. Dengan demikian, variabel impor yang berpengaruh positif dan signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang membuat penelitian ini menerima H_a2 dan menolak H_0 , sekaligus menegaskan bahwa impor merupakan faktor krusial dalam menarik investasi asing langsung di Indonesia.

Pengaruh GDP per Kapita terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia

Hasil analisis dengan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) menunjukkan bahwa GDP per kapita memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga peningkatan pendapatan per kapita menjadi salah satu indikator utama yang mendorong masuknya investasi asing ke Indonesia. Data empiris memperlihatkan bahwa kenaikan GDP per kapita tiga tahun sebelumnya sebesar USD 1 mampu meningkatkan FDI sebesar USD 25.124.066 dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang setiap kenaikan USD 1 pada GDP per kapita menaikkan FDI sebesar USD 9.102.842, yang menunjukkan bahwa daya beli masyarakat dan ukuran pasar domestik menjadi daya tarik utama bagi investor global. Hubungan positif ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pendapatan masyarakat, semakin besar pula permintaan terhadap barang dan jasa, sehingga membuka peluang pasar yang lebih luas bagi perusahaan-perusahaan asing untuk beroperasi dan menanamkan modalnya di Indonesia. Investor melihat GDP per kapita sebagai indikator penting yang mencerminkan stabilitas ekonomi, potensi pertumbuhan, serta besarnya peluang ekspansi bisnis di masa depan, sehingga negara dengan tingkat pendapatan tinggi dipandang memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek keuntungan yang lebih besar. Beberapa studi juga menegaskan bahwa pendapatan tinggi mencerminkan kondisi pasar yang lebih matang dan konsumsi yang lebih kuat, sehingga meningkatkan daya tarik FDI secara berkelanjutan karena memperluas ruang usaha bagi sektor manufaktur, perdagangan, maupun jasa. Temuan ini sejalan dengan penelitian Samia dan Awais (2014) yang menunjukkan bahwa GDP per kapita secara konsisten mendorong arus investasi asing di berbagai negara, sehingga memperkuat hasil penelitian ini yang menerima H_a3 dan menolak H_0 . Dengan demikian, GDP per kapita terbukti sebagai variabel kunci yang memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal langsung di Indonesia dan menjadi indikator penting dalam strategi peningkatan investasi asing.

Pengaruh Inflasi terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang berdasarkan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL), di mana peningkatan inflasi terbukti menurunkan nilai investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia. Pada jangka pendek, kenaikan inflasi satu persen pada tiga tahun sebelumnya mengurangi FDI sebesar USD 473.000.000, sedangkan dalam jangka panjang kenaikan inflasi satu persen menurunkan FDI sebesar USD 271.857.444,0056. Temuan ini selaras dengan pandangan Boediono (1982) yang menyatakan bahwa kenaikan harga secara umum memengaruhi sebagian besar barang dalam suatu negara sehingga inflasi perlu dianalisis dari sifat, sumber, serta laju kenaikannya. Kajian teori kuantitas menegaskan bahwa inflasi timbul akibat melonjaknya jumlah uang beredar, sementara teori Keynes menjelaskan bahwa perilaku konsumsi masyarakat yang melebihi batas kemampuan menyebabkan *inflationary gap* yang akhirnya menekan perekonomian dalam jangka panjang. Kondisi harga yang terus meningkat tentu menjadi pertimbangan serius bagi investor karena inflasi yang tinggi mencerminkan ketidakstabilan ekonomi. Lebih lanjut, hasil penelitian ini konsisten dengan konsep *cost-push inflation*, yaitu kenaikan biaya produksi yang menekan penawaran agregat dan melemahkan daya beli masyarakat, sehingga iklim investasi menjadi kurang menarik. Kesimpulan ini juga didukung oleh penelitian Samia dan Awais (2014), meskipun berbeda dengan temuan Nurul (2016) dan Bagus et al. (2015) yang menyatakan bahwa inflasi tidak signifikan terhadap FDI. Secara keseluruhan, karena inflasi terbukti memiliki koefisien negatif dan signifikan dalam dua horizon waktu, penelitian ini menerima H_{a4} dan menolak H_0 , serta menegaskan bahwa kenaikan inflasi di Indonesia berpengaruh menurunkan FDI.

Pengaruh Infrastruktur Jalan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kualitas infrastruktur, khususnya panjang jalan (km), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Foreign Direct Investment (FDI) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang berdasarkan estimasi Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Data menunjukkan bahwa ketika panjang jalan meningkat satu tahun sebelumnya, FDI bertambah sebesar USD 31.588.669 dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang kenaikan satu kilometer jalan mampu meningkatkan FDI sebesar USD 2.370.047. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik jaringan jalan, semakin besar kemudahan mobilitas barang, jasa, dan tenaga kerja sehingga efisiensi operasional meningkat dan menarik minat investor asing. Penjelasan ini sejalan dengan Rehman et al. (2011) yang menegaskan bahwa infrastruktur yang memadai merupakan faktor penting penentu FDI karena infrastruktur yang buruk dapat meningkatkan biaya transaksi dan menghambat akses ke pasar domestik maupun internasional, sehingga mengurangi ketertarikan investor. Infrastruktur jalan yang baik justru membantu perusahaan asing meminimalkan biaya logistik dan memaksimalkan keuntungan, sehingga meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai tujuan investasi. Konsistensi hasil ini juga diperkuat oleh penelitian Samia dan Awais (2014) yang menemukan bahwa perkembangan infrastruktur secara signifikan meningkatkan arus FDI. Dengan demikian, variabel panjang jalan terbukti signifikan dan bernilai positif pada kedua rentang waktu, sehingga hipotesis penelitian (H_{a5}) diterima dan H_0 ditolak, menegaskan bahwa infrastruktur jalan merupakan elemen strategis dalam meningkatkan arus Foreign Direct Investment di Indonesia.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) serta pembahasan seluruh variabel penelitian, dapat disimpulkan bahwa Foreign Direct Investment (FDI) di Indonesia cenderung mengalami penurunan dalam jangka pendek maupun panjang akibat kondisi ekonomi dan birokrasi yang belum stabil. Nilai tukar terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FDI, sementara impor dan GDP per kapita memberikan pengaruh positif dan signifikan yang menunjukkan aktivitas ekonomi yang kuat dan peningkatan kesejahteraan masyarakat mampu menarik investor asing. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan yang menandakan ketidakmampuan pemerintah menjaga stabilitas harga sehingga menurunkan kepercayaan investor, sedangkan infrastruktur jalan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan karena peningkatan kualitas infrastruktur berpotensi menurunkan biaya transaksi dan meningkatkan efisiensi aktivitas ekonomi. Penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama pada ruang lingkup variabel independen yang masih terbatas sehingga belum mampu menjelaskan secara menyeluruh faktor lain yang turut memengaruhi FDI seperti stabilitas politik, kualitas regulasi, atau indikator kelembagaan. Selain itu, penggunaan data time series hingga tahun 2018 membuat hasil penelitian belum menangkap dinamika terbaru setelah pandemi atau perubahan kebijakan besar yang terjadi setelah periode tersebut. Berdasarkan hasil tersebut, pemerintah disarankan meningkatkan stabilitas ekonomi makro melalui program pembangunan yang konsisten, memperbaiki iklim investasi dengan regulasi yang lebih efisien, melakukan promosi aktif terkait peluang usaha di Indonesia, serta memperkuat kualitas sumber daya manusia agar transfer teknologi dari tenaga kerja asing dapat berjalan efektif dan mampu meningkatkan daya saing ekonomi nasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Advisory, T. (2018). *Evaluasi dampak pembangunan infrastruktur strategis nasional*. LPEM UI. AIP (Aeronautical Information Publication). Direktorat Jenderal Perhubungan Udara, Kementerian Perhubungan Republik Indonesia. (2019). Diakses 16 Mei 2019 dari <http://hubud.dephub.go.id>
- Al Arif, M. N. R. (2010). *Teori makroekonomi Islam (Konsep, teori, dan analisis)*. Alfabeta.
- Al-Qur'an Al-Karim.
- Annisa, I. (2018). *Analisis pembangunan infrastruktur terhadap pembangunan ekonomi Kota Bandar Lampung tahun 2009–2015 dalam perspektif ekonomi Islam* (Skripsi). UIN Raden Intan Lampung. Diakses 7 April 2019.
- Anoraga, P. (1995). *Perusahaan multinasional dan penanaman modal asing*. PT Dunia Pustaka Jaya.
- Aremu, J. A. (2003). An overview of foreign private investment in Nigeria. Central Bank of Nigeria.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi pembangunan*. UPP STIM YKPN.
- Bagus, R., & Sri. (2015). The influence of macroeconomics variables on foreign direct investment. *Advances in Social Sciences Research Journal*.
- Ball, D. A., et al. (2005). *Bisnis internasional: Tantangan persaingan global* (S. Noor, Penerj.). Salemba Empat.
- Bobby, K., & I Wayan. (2013). Pengaruh total ekspor, LIBOR, dan upah tenaga kerja terhadap investasi asing langsung di Indonesia. *E-Jurnal EP UNUD*.
- Boediono. (1982). *Ekonomi mikro* (Edisi kedua). BPFE.
- Divenney. (2003). Theories of foreign direct investment. *International Business Strategy Journal*.

- Dmitry, B., Maxim, & Max, F. (2018). Energy consumption, trade openness and exchange rate impact on foreign direct investment. *IJEEP*.
- Faeth, I. (2005). Pengaruh PDB terhadap investasi asing langsung. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*.
- Frederica, & Ratna, J. (2014). Pengaruh UMP, ekspor, dan nilai tukar terhadap investasi asing langsung di Indonesia periode 2007–2012. *Jurnal Manajemen STIE MDP*.
- Ghazali, I. (2013). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan E-Views 8*. Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, M. (2007). *Transmisi kebijakan moneter* (Cet. 1). Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Griffin, R. W., & Pustay, W. M. (2006). *Bisnis internasional*. Jakarta.
- Grigg, N. (1988). *Infrastructure engineering and management*. John Wiley & Sons.
- Grigg, N., & Darell, F. G. (2000). *Infrastructure system management & optimization*. Diponegoro University.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometrika dasar*. Erlangga.
- Gujarati, D., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometric* (5th ed.). McGraw–Hill.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi ke-11). BPFE.
- Hill, C. W. L., Wee, C. H., & Udayasankar, K. (2014). *Bisnis internasional: Perspektif Asia*. Salemba Empat.
- Horas, D. (2017). Energy use, trade openness, and exchange rate impact on foreign direct investment in Indonesia. *IJEEP*.
- IMF Working Paper—Gelos, R. G., & Wei, S. J. (2002). *Transparency and international investor behavior* (WP/02/174). IMF.
- Ismail, S. (1976). *Tinjauan dan pembahasan UUPMA dan kredit luar negeri*. Pradnya Paramita.
- Jimmy, B. (2013). Ekspor dan impor pengaruhnya terhadap posisi cadangan devisa di Indonesia. *Jurnal EMBA*.
- Karim, A. (2015). Pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap return saham di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 30.
- Karim, A. A. (2007). *Ekonomi mikro Islam*. PT Raja Grafindo Persada.
- Khalwaty, T. (2000). *Inflasi dan solusinya*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (1999). *Ekonomi internasional: Teori dan kebijakan*. Raja Grafindo.
- Krugman. (2003). Theories of foreign direct investment. *International Business Strategy Journal*, 12.
- Letarisky, M. (2014). Pengaruh fundamental makroekonomi terhadap penanaman modal asing di Indonesia. Universitas Brawijaya.
- Leitao, N. C. (2010). Foreign direct investment: The Canadian experience. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4).
- Lusiana. (2012). *Usaha penanaman modal di Indonesia* (Edisi pertama). Rajawali Pers.
- Madura, J. (2006). *International corporate finance* (8th ed.). Salemba Empat.
- Makridakis, S. (1995). *Metode dan aplikasi peramalan* (Jilid 1). Erlangga.
- Manan, A. (2009). *Aspek hukum dalam penyelenggaraan investasi di pasar modal syariah Indonesia*. Kencana.
- Mankiw, N. G. (2007). *Makroekonomi* (Edisi keenam). Erlangga.
- Mohamed, I. (2015). Time series analysis of inward foreign direct investment function in Malaysia. *Procedia—Social and Behavioral Sciences*.
- Montgomery. (1982). *Applied statistics and probability for engineers*. John Wiley & Sons.
- Montiel, P., & Reinhart, C. (2002). Do capital controls and macroeconomic policies influence capital flows? *Journal of International Money and Finance*.
- Mudrajad, K. (2009). *Metode riset untuk bisnis & ekonomi*. Erlangga.
- National Single Window for Investment. (2019). *Peringkat realisasi investasi tahun 2010–2018*. Diakses 10 Juli 2019.

- Nonnenberg, M. J. B., & Mendonca, M. (2004). The determinants of direct foreign investment in developing countries. *SSRN*.
- Nurul, A. (2016). Pengaruh inflasi, PDB, CPI, dan IHSG terhadap FDI Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen UNS*.
- Perry, W. (2018). Pembangunan infrastruktur mendorong pertumbuhan ekonomi. *Indonesia Investment Forum*.
- Pesaran, M. H., & Shin, Y. (1995). An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis. Cambridge University.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approach to level relationship analysis. *Journal of Applied Economics*.
- Pohan, A. (2008). *Kerangka kebijakan moneter dan implementasinya di Indonesia*. PT Raja Grafindo Persada.
- Pramboyu, I. (2007). Pengaruh nilai tukar, inflasi, dan nilai ekspor terhadap nilai impor. *Jurnal FEB Universitas Brawijaya*.
- Purba, R. (1983). *Pengetahuan perdagangan luar negeri Indonesia*. Pustaka Dian.
- Purnamawati, A., & Fatmawati, S. (2013). *Dasar-dasar ekspor impor*. UPP STIM YKPN.
- Purwito, A., & Indriani. (2015). *Ekspor, impor, sistem harmonisasi, nilai pabean, dan pajak*. Mitra Wacana Media.
- Putri, et al. (2015). Pengaruh impor dan nilai tukar terhadap investasi langsung asing di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Ratnasari, D. (2012). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi perataan laba. *Jurnal Universitas Diponegoro*.
- Redemta, B., & I Made. (2015). Pengaruh PDB, suku bunga, dan ekspor terhadap FDI. *E-Jurnal EP UNUD*.
- Sadono, S. (2007). *Makroekonomi modern*. PT Raja Grafindo Persada.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi internasional* (Edisi 5). Erlangga.
- Samia, & Awais. (2014). Political risk and FDI: Evidence from Pakistan. *International Journal of Social and Economic Research*.
- Simorangkir, I., & Suseno. (2004). *Sistem kebijakan nilai tukar*. Bank Indonesia.
- Sudarmadi. (2013). Analisis faktor-faktor terhadap FDI Indonesia 2002–2012. Tesis Universitas Gunadarma.
- Suharyadi, & Purwanto, S. K. (2016). *Statistika untuk ekonomi dan keuangan modern* (Edisi 3). Salemba Empat.
- Suroso, & Ancok. (1995). *Psikologi Islami*. Pustaka Belajar.
- Susilo, A. (2008). *Buku pintar ekspor impor*. Trans Media Pustaka.
- Tandjung, M. (2011). *Aspek dan prosedur ekspor–impor*. Salemba Empat.
- Thirafi, M. A. Z. (2013). Pengaruh pertumbuhan ekonomi, tenaga kerja, infrastruktur, dan kepadatan penduduk terhadap FDI. *Economic Development Analysis Journal*, 2(1).
- Todaro, M., & Smith, S. C. (2011). *Pembangunan ekonomi* (Edisi 11). Erlangga.
- Uwubanmwen, A., & Ajao, M. (2012). The determinants and impacts of FDI in Nigeria. *International Journal of Business and Management*.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Ekonosia.
- World Bank. (2019). Diakses 7 Mei 2019.
- World Investment Report. (1999). *Foreign direct investment and the challenge of development*. UNCTAD.
- Yuliadi, I. (2008). *Ekonomi moneter*. PT Indeks.