

# Pengaruh Inflasi, PDB, ROA Perusahaan Sektor Pertanian, Kehutanan, Perikanan Terdaftar di BEI Terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia Periode 2008-2022

Abdul Halim<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Ahmad Dahlan

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received July 09, 2024

Revised July 15, 2024

Accepted July 25, 2024

Available online 12 August, 2024

### Kata Kunci:

Inflasi; Produk Domestik Bruto; Return on Assets; Investasi Asing Langsung; Panel Vector Error Correction Model

### Keywords:

Inflation; Gross Domestic Product; Return on Assets; Foreign Direct Investment; Panel Vector Error Correction Model



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.  
Copyright © 2024 by Author. Published by Yayasan Daarul Huda

## ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat hubungan jangka pendek dan jangka panjang variabel inflasi, Produk Domestik Bruto, dan Return on Assets perusahaan sektor pertanian, kehutanan, dan perikanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Alasan memilih sektor tersebut salah satunya karena sektor ini menyerap tenaga kerja terbanyak selama periode 2020 hingga 2022. Dengan jumlah tenaga kerja di tahun 2022 sebanyak 38,7 juta jiwa. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data panel serta sumber data berasal dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Kementerian Perdagangan, dan ESG Intelligence. Menggunakan metode analisis Panel Vector Error Correction Model. Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh hasil bahwa variabel inflasi jangka pendek berpengaruh positif dan jangka panjang berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Variabel Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh pada jangka pendek dan panjang terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Variabel Return on Assets berpengaruh negatif pada jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh positif terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

## ABSTRACT

This research aims to look at the short-term and long-term relationship between variables inflation, Gross Domestic Product and Return on Assets sector companies of agricultural, forestry and fisheries listed on the Indonesian Stock Exchange on Foreign Direct Investment in Indonesian period 2008 to 2022. One of the reason for choosing this sector because this sector absorbs the largest workforce during period 2020 to 2022. With the number of workers in 2022 amounting to 38.7 million people. This research uses quantitative methods with panel data type and data sources from the Central Bureau of Statistics, Bank Indonesian, Ministry of Trade, and ESG Intelligence. Using the analysis method Panel Vector Error Correction Model. Based on the results show that the short-term inflation variable has a positive effect and the long-term has negative effect on Foreign Direct Investment in Indonesian. The Gross Domestic Product variable has no effect in the short and long term on Foreign Direct Investment in Indonesian. The Return on Assets variable has negative effect in the short term and positive effect in the long term on Foreign Direct Investment in Indonesian.

## PENDAHULUAN

Tingkat perekonomian Indonesia sedang berada dalam kondisi yang berkembang. Berbagai tantangan global yang mengancam perekonomian Indonesia mampu diatasi oleh Indonesia. Salah satu faktor keberhasilan tersebut karena kuatnya perekonomian dalam negeri. Perkembangan perekonomian dalam negeri dapat dilihat melalui berbagai cara, salah satunya melalui nilai PDB. Berdasar sumber Badan Pusat Statistik, PDB Indonesia Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) ditahun 2022 sebanyak Rp19.588,4 triliun. Angka tersebut mengalami peningkatan dari tahun 2021 sebanyak Rp16.976,7 triliun. Angka tersebut juga mengalami peningkatan dibandingkan pada tahun 2020 sebesar Rp15.443,3 triliun. (Arafah & Khoirudin, 2022). Pariwisata belakangan ini bukan hanya sebagai penghasil devisa, tetaapi juga dimanfaatkan dalam menetapkan industri lokal dalam rangka membangun daerah (Ayuditya & Khoirudin, 2022). Dalam perdagangan internasional khususnya ekspor, Indonesia cukup mengandalkan beberapa sektor unggulan, salah satunya adalah sektor pertanian (Bintoro & Khoirudin, 2021). Ketimpangan pendapatan tidak hanya terjadi dalam skala negara, melainkan juga dapat terjadi dalam skala regional yang luas (Khoirudin & Musta'in, 2020). Pajak merupakan sumber keuangan penyumbang terbesar untuk APBN atau APBD yang bersumber dari masyarakat kemudia dipergunakan kembali untuk mensejahterakan masyarakat (Praningrum & Khoirudin, 2019).

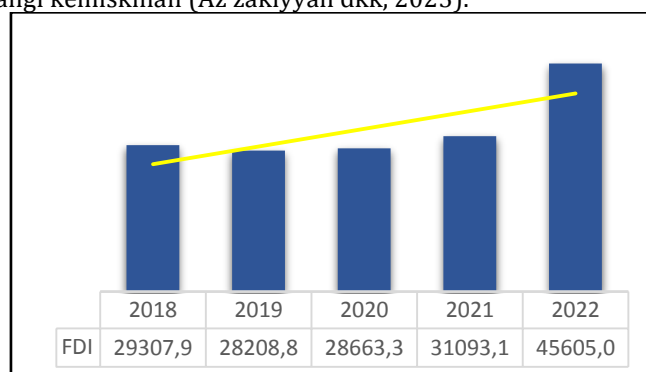
\*Corresponding author

E-mail addresses: [abdul2000010016@webmail.uad.ac.id](mailto:abdul2000010016@webmail.uad.ac.id)

Meningkatnya nilai PDB juga diikuti dengan berkembangnya kontribusi berbagai lapangan usaha terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia. Terdapat beberapa sektor lapangan usaha yang menjadi penopang terbesar perekonomian dalam negeri periode 2018 hingga 2022. Secara kontribusi rata-rata terhadap PDB periode 2018 hingga 2022 sektor yang menjadi penopang antara lain; sektor industri pengolahan berkontribusi sebesar Rp3.214,7 triliun, sektor pertanian, kehutanan dan perikanan sebanyak Rp2.142,4 triliun serta sektor perdagangan besar dan eceran, reparasi mobil dan sepeda motor sebesar Rp2.140,5. Menurut sektor dengan kontribusi terbesar terhadap PDB periode 2018 hingga 2022, pertumbuhan sektor industri pengolahan sebesar 20.24%. Kemudian diikuti pertumbuhan sektor pertanian, kehutanan dan perikanan serta sektor sektor perdagangan besar dan eceran masing masing sebanyak 13.49% dan 13.48%. Kontribusi sektor lapangan usaha terhadap PDB akan berdampak positif pada perekonomian. Besar kecilnya PDB dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi dapat diukur dengan PDB (Fahriza dkk, 2022).

Berdasarkan total tenaga kerja yang terserap setiap sektor lapangan usaha, sektor pertanian, kehutan, dan perikanan menjadi sektor terbanyak yang mempekerjakan tenaga kerja periode tahun 2020 hingga 2022. Ditahun 2022 sektor ini mempekerjakan tenaga kerja sebanyak 38,7 juta jiwa. Mengalami peningkatan sebesar 4% dari tahun sebelumnya. Diikuti oleh sektor perdagangan besar, eceran reparasi, perawatan mobil, dan sepeda motor yang mempekerjakan tenaga kerja sebanyak 26,1 juta jiwa di tahun 2022. Pada urutan ketiga, terdapat sektor industri pengolahan yang mempekerjakan tenaga kerja di tahun 2022 sebanyak 19,1 juta jiwa. Mengalami peningkatan sebanyak 3% dari tahun sebelumnya. Peran sektor pertanian dengan bertambahnya produksi maka akan mendorong peningkatan kesempatan kerja. Selain itu, dengan bertambahnya produksi akan mendorong peningkatan pendapatan nasional sektor pertanian dan investasi di produk pertanian (Yuniarti & Sukarniati, 2021).

Untuk mengembangkan sektor tersebut, pemerintah tentunya membutuhkan bantuan pihak lain, salah satunya pihak asing untuk membantu mengembangkan perekonomian dalam negeri melalui penanaman modal. Penanaman Modal Asing (PMA) dapat menjadi alternatif pendanaan suatu negara dan memberikan kontribusi terhadap perubahan ekonomi. PMA dijadikan sebagai aliran modal dengan sifat relatif stabil jika dibandingkan aliran modal lainnya, contohnya melalui obligasi asing (Kambono & Marpaung, 2020). Penanaman Modal Asing (PMA) dapat berupa investasi langsung asing atau *Foreign Direct Investment*. FDI merupakan penanaman modal lintas negara yang melibatkan dua negara serta dilakukan dalam jangka waktu yang panjang. FDI umumnya dilakukan di negara berkembang dengan salah satu alasannya yaitu biaya produksi di NSB lebih murah dibandingkan di negara maju. Bagi negara berkembang, FDI berkontribusi terhadap perekonomian dan meningkatkan lapangan pekerjaan, sehingga akan berdampak menurunnya tingkat pengangguran (Pratiwi, 2020). Dengan bertumbuhnya perekonomian maka dapat menawarkan lebih banyak kesempatan kerja dan mendorong investasi sehingga dapat mengurangi kemiskinan (Az zakiyyah dkk, 2023).



**Gambar 1.** FDI di Indonesia periode 2018-2022

Aliran FDI yang masuk ke Indonesia periode 2018 hingga 2022 jika ditarik garis linear mengalami peningkatan. Peningkatan terbesar terjadi di tahun 2022 sebesar 46.67% dengan angka FDI ditahun tersebut sebanyak 45.605 juta US\$. Di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 3.75% dengan angka FDI yang masuk ke Indonesia ditahun tersebut sebanyak 28.208 juta US\$. Terdapat peningkatan pada dua tahun setelahnya. Diawali dari periode 2020 hingga 2022 mengalami kenaikan sebanyak 59.11%.

## LANDASAN TEORI

### Investasi Asing Langsung

Investasi asing langsung atau *Foreign Direct Investment* ialah bentuk pendanaan modal oleh pihak asing dengan membeli suatu perusahaan atau mengakuisisi saham suatu perusahaan. Menurut Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 yang mengatur penanaman modal di Indonesia, menyebutkan investasi asing

dapat dilaksanakan oleh individu, badan usaha atau badan hukum, dan pemerintah yang menanamkan modal di wilayah Republik Indonesia. Tujuan adanya penanaman modal antara lain menaikkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan ekonomi nasional, membuka lapangan pekerjaan, dan meningkatkan kemampuan daya saing. *Foreign Direct Investment* yaitu kegiatan penanaman modal melibatkan investor asing dalam operasional perusahaan sehingga keberlangsungan perusahaan termasuk kebijakan perusahaan dan tujuan perusahaan tidak lepas dari kepentingan investor asing (Rashidi, 2015). Dibandingkan dengan investasi portofolio, investasi langsung memiliki beberapa keuntungan. Investasi asing langsung memiliki kontribusi yang besar terhadap transfer teknologi, mengurangi tingkat pengangguran, dan meningkatkan kemampuan sumberdaya. Hal tersebut dikarenakan investasi asing langsung dilakukan dengan membangun, membeli, atau mengakuisisi perusahaan (Yuliasari, 2019).

Menurut (Dunning & Lundan, 2008) menjelaskan tentang motivasi utama investor asing melakukan investasi asing langsung yaitu:

- a) *Natural-Resource-Seekers*. Investor asing didorong melakukan penanaman modal di luar negeri untuk mendapatkan sumberdaya dengan kualitas lebih baik dengan biaya lebih rendah jika dibandingkan di negara asal.
- b) *The Market Seekers*. Investor akan melakukan investasi di negara tertentu untuk memasok barang atau jasa ke negara tersebut atau dapat melakukan ekspor ke negara lain. Investor melakukan pencarian pasar untuk mempertahankan atau melindungi pasar yang ada. Selain itu, dapat juga mengeksploitasi atau mempromosikan pasar baru.
- c) *The Efficiency Seekers*. Mencari efisiensi yaitu memanfaatkan faktor-faktor yang berbeda, seperti peraturan kebijakan, pola permintaan, dan struktur pasar. Faktor efisiensi dilakukan oleh perusahaan multinasional yang berpengalaman, memiliki *market* yang besar, dan produknya terdiversifikasi.
- d) *The Strategic Asset Seekers*. Investor asing yang melakukan FDI dengan motivasi ini biasanya dilakukan melalui akuisisi aset perusahaan. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan jangka panjang untuk mempertahankan dan memperkuat daya saing perusahaan di pasar global. Akuisisi aset perusahaan dapat dilakukan melalui akuisisi, merger, dan patungan usaha. Hal tersebut akan bermanfaat bagi perusahaan yaitu dapat membuka pasar baru, menciptakan penelitian dan pengembangan, penurunan biaya produksi, dan mengembangkan keterampilan manajerial.

### **Inflasi**

Berdasarkan dari Bank Indonesia, pengertian inflasi yaitu harga barang dan jasa secara umum meningkat serta berlaku terus menerus pada jangka waktu tertentu. Apabila naiknya harga tersebut terjadi di satu atau dua barang belum bisa dikatakan inflasi. Kecuali, jika naiknya harga barang tersebut dapat meningkatkan naiknya harga barang lainnya. Inflasi berlangsung secara terus menerus dapat berakibat buruk bagi perekonomian suatu negara. Kenaikan inflasi biasanya lebih cepat jika dibandingkan dengan kenaikan upah pekerja. Hal itu mengakibatkan upah riil pekerja menurun dan akan berdampak pada tingkat kemakmuran masyarakat yang mengalami penurunan. Inflasi yang tidak dikontrol dalam jangka panjang akan berpengaruh pada pembangunan perekonomian suatu negara. Hal tersebut akan menyebabkan jumlah investasi akan menurun, naiknya impor dan turunnya ekspor, serta akan menambah jumlah pengangguran. Keadaan seperti itu akan memperlambat tumbuhnya perekonomian suatu negara.

### **Produk Domestik Bruto**

PDB ialah total barang dan jasa dihasilkan WNI dan WNA di dalam negara tersebut selama periode tertentu (Nisa & Juliprijanto, 2022). Menurut (Sukirno, 2011) PDB dibedakan menjadi 2 yaitu PDB nominal dan PDB riil. PDB nominal atau PDB Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) dihitung berdasarkan nilai barang dan jasa yang dihasilkan negara tersebut disuatu tahun serta dihitung menggunakan harga yang berlaku ditahun tersebut dengan tidak disesuaikan nilai inflasi. PDB riil atau PDB Atas Dasar Harga Konstan (ADHK) dinilai melalui harga yang berlangsung pada suatu tahun tertentu serta seterusnya digunakan sebagai tahun dasar dalam menghitung produksi barang dan jasa ditahun lainnya dengan disesuaikan tingkat inflasi.

Efek pertumbuhan PDB terhadap investasi menurut (Sukirno, 2011) tidak dapat diabaikan. Dengan pendapatan nasional yang semakin naik maka pendapatan masyarakat akan bertambah. Naiknya pendapatan masyarakat dapat meningkatkan permintaan barang dan jasa yang akan menaikkan laba perusahaan sehingga jumlah investasi yang dibutuhkan dapat lebih banyak. Dalam periode jangka panjang, naiknya pendapatan nasional akan meningkatkan investasi lebih banyak.

### **Return on Assets (ROA)**

Terdapat beberapa rasio keuangan yang diperhatikan investor sebelum menanamkan modalnya. Salah satu rasio tersebut berupa rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menaksir suatu perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat penjualan, pengelolaan aset, dan modal saham (Martina, 2019). Beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan antara lain *Net Profit Margin* (NPM),

Gross Profit Margin (GPM), Return On Equity (ROE), dan Return on Assets (ROA). Return on Assets (ROA) bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian terhadap aktiva yang digunakan oleh perusahaan. ROA berbanding positif terhadap efektivitas perusahaan menghasilkan keuntungan. Jika semakin besar Return on Assets yang dihasilkan maka semakin baik efektivitas manajemen perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan keuntungan. ROA dikatakan baik apabila nilainya diatas 5% dan mendekati 100% maka semakin baik. Namun, ROA harus diperbandingkan dengan perusahaan dalam sektor yang sama. Dampak dari penggunaan dan pengelolaan aset yang tidak optimal menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara nilai intrinsik dan potensi aset. Misalnya dari aspek ekonomi, tidak diperoleh pendapatan yang sepadan dengan nilai aset dengan kata lain rendahnya return on aset (ROA) (Khoirudin dkk, 2021).

**METODE**

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan ruang lingkup penelitian pada pengaruh, korelasi jangka pendek, jangka panjang, dan kausalitas antar variabel yang berkaitan dalam suatu waktu. Variabel independen penelitian ini berupa faktor makroekonomi seperti inflasi dan Produk Domestik Bruto. Selain itu, variabel independen lainnya ialah laporan keuangan berupa Return on Assets. Variabel dependen penelitian ini investasi asing langsung di Indonesia. Rentang waktu dari tahun 2008 hingga 2022. Objek penelitian untuk melihat laporan keuangan ialah perusahaan sektor pertanian, kehutanan, dan perikanan yang terdaftar di BEI periode 2008 hingga 2022. Data penelitian ini diolah menggunakan metode Panel Vector Autoregression (PVAR) atau Panel Vector Error Corretion Model (VECM). Pemilihan data panel dinamis menggunakan metode Panel VAR atau Panel VECM dikarenakan data bersifat homogen. Data homogen disini ditunjukkan oleh variabel inflasi, PDB, dan investasi asing langsung. Selain hal tersebut, terdapat juga alasan lainnya yaitu dikarenakan jumlah observasi (n) lebih kecil dibandingkan jumlah tahun (t) yang digunakan dalam penelitian. Jumlah observasi sebanyak 12 perusahaan (n) dengan periode 14 tahun (t).

Data penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder ialah data yang dijadikan satu oleh lembaga kemudian diterbitkan kepada masyarakat serta dapat diperoleh diberbagai literatur (Kuncoro, 2018). Sumber data penelitian ini diperoleh dari Bank Indonesia, BPS, Kemendag, dan ESG Intelligence. Analisis penelitian ini menggunakan Panel Vector Autoregression (PVAR) atau Panel Vector Error Corretion Model (VECM). Pengolahan data penelitian ini dengan bantuan software Eviews 10 untuk mengestimasi model PVAR/PVECM serta Microsoft Excel dalam membuat grafik dan cleaning data. Secara teori tahapan analisa data dimulai dari uji stasioneritas data (unit root test), penentuan lag optimum, uji kointegrasi, uji kausalitas, estimasi persamaan PVAR/PVECM, analisis Impuls Response Function (IRF), dan analisis Variance Decomposition (VDC).

Model yang terbentuk pada penelitian ini sebagai berikut:

$$FDI_{it} = \beta_1 INF_{it} + \beta_2 PDB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \epsilon_{it} \tag{1}$$

Keterangan:

- FDI : Foreign Direct Invesment/Investasi Asing Langsung
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : Nilai Koefisien Variabel Independen
- INF : Inflasi
- PDB : Produk Domestik Bruto
- ROA : Return on Assets
- $\epsilon_{it}$  : Standar Error Model Data Panel

**HASIL**

**Uji Stasioner Data**

Tahapan pertama yaitu uji akar unit/stasioner data pada setiap variabel. Penelitian ini menggunakan pengujian stasioneritas (unit root test) menggunakan metode Levin Lin & Chu t, Breitung t-stat, Im Pesaran and Shin W-stat, ADF - Fisher Chi-square, dan PP - Fisher Chi-square. Menggunakan model persamaan trend and intercept. Untuk melihat apakah stasioner di level, frist difference, atau second difference dapat dilihat nilai probabilitas. Jika hasil probabilitas <  $\alpha$  0.05 maka variabel dikatakan stasioner. Jika terdapat salah satu probabilitas >  $\alpha$  0.05 pada tingkat level maka semua variabel dinyatakan tidak stasioner di tingkat level. Diwajibkan untuk menguji di tingkat frist difference maupun second difference hingga data dinyatakan stasioner. Jika stasioner di tingkat level maka estimasi mengaplikasikan model PVAR. Sementara itu, jika stasioner di frist difference atau second difference maka menggunakan PVECM.

**Tabel 1.** Hasil uji akar unit

Logfdi	Stasioner (Frist Difference)	
Metode	Statistic	Prob

<i>Levin Lin &amp; Chu t</i>		
<i>Breitung t-stat</i>	-4.18603	0.0000
<i>Im Pesaran and Shin W-stat</i>	-2.02564	0.0214
<i>ADF - Fisher Chi-square</i>	-7.32276	0.0000
<i>PP - Fisher Chi-square</i>	87.3701	0.0000
Inf		
Metode		
<i>Levin Lin &amp; Chu t</i>	-12.3137	0.0000
<i>Breitung t-stat</i>	-3.38117	0.0004
<i>Im Pesaran and Shin W-stat</i>	-7.75608	0.0000
<i>ADF - Fisher Chi-square</i>	100.014	0.0000
<i>PP - Fisher Chi-square</i>	249.912	0.0000
Logpdb		
Metode		
<i>Levin Lin &amp; Chu t</i>	-8.24483	0.0000
<i>Breitung t-stat</i>	-4.69732	0.0000
<i>Im Pesaran and Shin W-stat</i>	-2.70366	0.0034
<i>ADF - Fisher Chi-square</i>	40.6240	0.0183
<i>PP - Fisher Chi-square</i>	36.7641	0.0462
Roa		
Metode		
<i>Levin Lin &amp; Chu t</i>	-13.8066	0.000
<i>Breitung t-stat</i>	-6.02126	0.000
<i>Im Pesaran and Shin W-stat</i>	-9.93261	0.000
<i>ADF - Fisher Chi-square</i>	117.670	0.000
<i>PP - Fisher Chi-square</i>	180.549	0.000

Berdasarkan pengolahan menggunakan metode *Levin Lin & Chu t*, *Breitung t-stat*, *Im Pesaran and Shin W-stat*, *ADF - Fisher Chi-square*, dan *PP - Fisher Chi-square* dengan model *trend and intercept* dinyatakan data stasioner di *frist difference*. Dapat diamati melalui probabilitas masing-masing variabel memiliki hasil kurang dari nilai kritis 0.05. Hasil pengolahan menghasilkan data stasioner di *frist difference* sehingga dapat diasumsikan data penelitian ini terjadi hubungan jangka panjang maka menggunakan model PVECM.

**Penentuan Lag Optimum**

Langkah selanjutnya yaitu menentukan lag optimum untuk mengetahui periode variabel menanggapi variabel lain. Untuk menentukan lag optimum dapat melihat nilai *Aike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Criterion* (SC) yang memiliki tanda (\*) atau nilai terkecil.

**Tabel 2.** Hasil uji lag optimum

Lag	Logfdi		Inf		Logpdb		Roa	
	AIC	SC	AIC	SC	AIC	SC	AIC	SC
0	-0.040105	-0.020555	4.275998	4.295548	-0.735578	-0.716028	-1.420141	-1.400591
1	<b>1.489290</b> *	<b>1.450189</b> *	3.925129	3.964229	-4.116072	-4.076971	<b>1.607741</b> *	<b>1.568640</b> *
2	-1.476764	-1.418113	<b>3.775963</b> *	<b>3.834614</b> *	<b>4.154739</b> *	<b>4.096088</b> *	-1.614123	-1.555472

Berdasarkan perhitungan lag optimum menggunakan nilai AIC dan SC untuk variabel logfdi dan roa terdapat lag optimum 1. Sementara untuk Inf dan logpdb terdapat lag optimum 2. Dikarenakan ketika menggunakan lag 2 terdapat *sintax error* maka penelitian ini menggunakan panjang lag optimum 1.

**Uji Kointegrasi**

Kointegrasi ialah terjadi korelasi jangka panjang antar variabel. Metode uji kointegrasi yang digunakan pada penelitian ini ialah *Fisher (Combined Johansen)* menggunakan *linear intercept and trend*. *Fisher (Combined Johansen)* memiliki ketentuan apabila hasil probabilitas lebih kecil dari *critical value* 0.05 maka terjadi kointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi model yang dipilih adalah PVECM. Sementara itu, jika tidak terdapat kointegrasi menggunakan model PVAR.

**Tabel 3.** Hasil uji kointegrasi *fisher (combined johansen)*

Hypothesized No. of CE(s)	Fisher Stat.* (from trace test)	Prob.	Fisher Stat.* (from max-eigen test)	Prob.
None	84.77	0.0000	1065.	0.0000
At most 1	187.0	0.0000	187.0	0.0000
At most 2	115.8	0.0000	118.8	0.0000
At most 3	23.39	0.4971	23.39	0.4971

Hasil kointegrasi metode *Fisher (Combined Johansen)* dapat ditarik kesimpulan variabel-variabel memiliki hasil probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai *critical value* 0.05. Dapat ditarik kesimpulan variabel memiliki kointegrasi atau terdapat korelasi jangka panjang. Hasil dari uji kointegrasi maka model penelitian ini ialah *Panel Vector Error Correction Model*.

#### Uji Kausalitas

Digunakan untuk menentukan variabel terdapat hubungan satu arah, dua arah, atau tidak memiliki korelasi dengan variabel lainnya. Uji kausalitas dapat digunakan untuk memperlihatkan ada atau tidaknya pengaruh dimasa lampau dengan kondisi sekarang. Dikatakan memiliki hubungan jika nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  0.05.

**Tabel 4.** Hasil uji *granger causality*

Null Hypothesis	Obs	F-Statistic	Prob.
D(INF) does not Granger Cause D(LOGFDI)	144	6.85692	0.0014
D(LOGFDI) does not Granger Cause D(INF)		41.0306	1.E-14
D(LOGPDB) does not Granger Cause D(LOGFDI)	144	3.50904	0.0326
D(LOGFDI) does not Granger Cause D(LOGPDB)		30.9469	8.E-12
D(ROA) does not Granger Cause D(LOGFDI)	144	2.05278	0.1323
D(LOGFDI) does not Granger Cause D(ROA)		0.38592	0.6805
D(LOGPDB) does not Granger Cause D(INF)	144	15.4568	9.E-07
D(INF) does not Granger Cause D(LOGPDB)		0.43911	0.6455
D(ROA) does not Granger Cause D(INF)	144	0.91936	0.4012
D(INF) does not Granger Cause D(ROA)		0.32755	0.7212
D(ROA) does not Granger Cause D(LOGPDB)	144	1.77348	0.1736
D(LOGPDB) does not Granger Cause D(ROA)		0.46340	0.6301

Berdasarkan perhitungan *granger causality* variabel memiliki hubungan searah atau dua arah jika hasil probabilitas  $< \alpha$  0.05. Namun, jika hasil probabilitas  $> \alpha$  0.05 dikatakan tidak terdapat hubungan kausalitas antar variabel. Berdasarkan tabel 4 variabel inflasi memiliki hubungan satu arah dengan variabel FDI. Ditunjukkan dengan hasil probabilitas inflasi 0.0014  $< \alpha$  0.05. Sementara itu, nilai probabilitas FDI  $>$  nilai kritis 0.05. Variabel PDB terdapat korelasi satu arah dengan variabel FDI. Dengan nilai probabilitas PDB 0.0326  $<$  *critical value* 0.05. Untuk variabel lainnya seperti; ROA dengan FDI, PDB dengan inflasi, ROA dengan inflasi, dan ROA dengan PDB tidak terjadi kausalitas satu arah ataupun dua arah. Dibuktikan dengan hasil probabilitas  $> \alpha$  0.05.

#### Model Empiris *Panel Vector Error Correction Model*

Langkah selanjutnya dilakukan uji regresi jangka pendek serta jangka panjang menggunakan model PVECM. Hasil uji empiris dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 5.** Hasil pengujian jangka pendek

Error Correction:	D(LOGFDI,2)	D(INF,2)	D(LOGPDB,2)	D(ROA,2)
CointEq1	0.351015	13.68121	0.090011	-0.089720
	(0.05714)	(0.65970)	(0.01388)	(0.08595)
	[ 6.14298]	[ 20.7387]	[ 6.48685]	[-1.04387]
D(LOGFDI(-1),2)	-0.447131	1.921676	-0.125740	0.232613
	(0.06383)	(0.73689)	(0.01550)	(0.09601)
	[-7.00536]	[ 2.60783]	[-8.11248]	[ 2.42289]
D(INF(-1),2)	0.009233	0.365040	0.005041	0.005840
	(0.00300)	(0.03462)	(0.00073)	(0.00451)
	[ 3.07860]	[ 10.5430]	[ 6.92198]	[ 1.29457]
D(LOGPDB(-1),2)	1.782059	20.03300	0.200500	-0.696950
	(0.28612)	(3.30324)	(0.06948)	(0.43037)

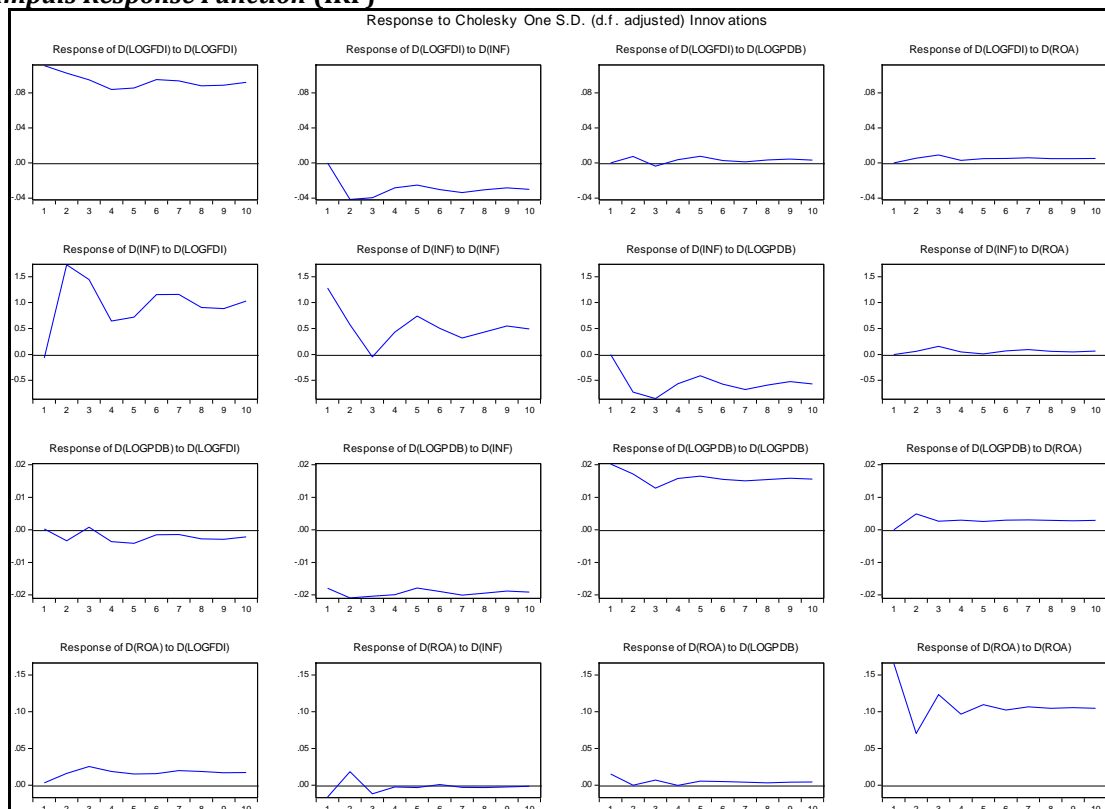
	[ 6.22843]	[ 6.06466]	[ 2.88573]	[-1.61943]
	-0.011331	-1.360635	0.018042	-0.564165
D(ROA(-1),2)	(0.04111)	(0.47464)	(0.00998)	(0.06184)
	[-0.27561]	[-2.86665]	[ 1.80715]	[-9.12303]
	0.032379	0.831300	-0.003806	-0.008565
C	(0.01012)	(0.11682)	(0.00246)	(0.01522)
	[ 3.20008]	[ 7.11631]	[-1.54898]	[-0.56277]

Tabel 6. Hasil pengujian jangka panjang

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(LOGFDI(-1))	1.000000
	-0.103719
D(INF(-1))	(0.00312)
	[-33.2422]
	-4.110819
D(LOGPDB(-1))	(0.15534)
	[-26.4635]
	0.126782
D(ROA(-1))	(0.06098)
	[ 2.07916]
C	0.073553

Tujuan penelitian ini ialah melihat pengaruh variabel inflasi, PDB, dan ROA terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Setelah dilakukan uji regresi maka dapat dilihat hubungan antar variabel. Hubungan tersebut dapat diamati menggunakan nilai probabilitas dan nilai t-statistik. Jika nilai probabilitas < critical value maka terjadi hubungan antar variabel. Jika hasil t-statistik lebih besar dari t-tabel artinya terdapat hubungan variabel.

**Uji Impuls Response Function (IRF)**



Gambar 2. Hasil uji Impuls Response Function

Berdasarkan hasil uji Impuls Response Function menunjukkan respon Foreign Direct Investment terhadap semua variabel. Respon FDI terhadap inflasi bersifat negatif. Pada tahun pertama belum memberikan respon. Mulai tahun kedua memberikan respon. Terjadi penurunan nilai FDI sebesar 0.041. Kemudian ditahun ketiga mengalami peningkatan dan mulai stabil di periode kelima hingga kesepuluh.

Secara keseluruhan, respon tersebut masih bersifat negatif karena berada di bawah garis batas. Berdasarkan hasil *Impuls Response Function* respon FDI terhadap inflasi bersifat negatif yang artinya jika terjadi peningkatan nilai inflasi akan menyebabkan nilai FDI turun. Hal itu dikarenakan jika nilai inflasi mengalami kenaikan maka harga barang dan jasa secara umum pada periode tertentu akan mengalami peningkatan. Meningkatnya nilai barang dan jasa akan menurunkan permintaan dari masyarakat. Berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat. Dikarenakan menurunnya daya beli masyarakat, maka tingkat produksi perusahaan akan berkurang. Laba perusahaan juga akan menurun sehingga *return* yang didapat investor akan berkurang menyebabkan menurunnya nilai investasi asing langsung.

Untuk respon FDI terhadap PDB mengalami pergerakan pada sekitar garis batas. Pada tahun pertama belum memberikan respon, mulai memberikan respon pada tahun kedua. Dengan respon positif sebesar 0.007 kemudian ditahun ketiga mengalami penurunan di angka 0.004. Mulai stabil pada tahun ke empat hingga kesepuluh dengan respon bersifat positif. Respon FDI terhadap PDB bersifat positif artinya kenaikan PDB akan menyebabkan nilai FDI mengalami peningkatan. Naiknya nilai PDB yang ditandai dengan kenaikan total produksi barang dan jasa karena meningkatnya daya beli masyarakat serta naiknya permintaan terhadap barang dan jasa. Untuk memenuhi biaya modal yang dibutuhkan karena naiknya produksi, maka perusahaan membutuhkan bantuan tambahan modal. Hal tersebut akan menyebabkan nilai investasi asing langsung mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil *Impuls Response Function*, respon FDI terhadap ROA bersifat positif. Periode pertama belum memberikan respon. Respon mulai terjadi pada tahun kedua sebesar 0.005. Mengalami peningkatan di tahun ketiga sebesar 0.009. Mulai stabil pada tahun ke empat hingga kesepuluh dengan respon bersifat positif dikarenakan nilai berada diatas garis batas. ROA sebagai indikator dalam menghasilkan laba karena efektivitas perusahaan mengoptimalkan asetnya. Respon FDI terhadap ROA bersifat positif artinya meningkatnya nilai *Return on Assets* akan menyebabkan nilai FDI bertambah. Naiknya nilai ROA menandakan efektivitas perusahaan menghasilkan laba melalui optimalisasi aset semakin baik. Jika laba perusahaan naik maka *return* yang didapat investor akan semakin banyak. Hal itu akan meningkatkan jumlah investor yang masuk sehingga nilai investasi asing langsung akan meningkat.

#### Uji Variance Decomposition

Uji *Variance Decomposition* digunakan mengetahui berapa besaran suatu variabel ditentukan oleh variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menggunakan model PVECM, hasil VD diketahui ditabel berikut yang melihat kontribusi variabel inflasi, PDB, dan ROA terhadap FDI.

**Tabel 7.** Hasil uji *Variance Decomposition*

<b>Variance Decomposition of D(LOGFDI):</b>					
<b>Period</b>	<b>S.E.</b>	<b>D(LOGFDI)</b>	<b>D(INF)</b>	<b>D(LOGPDB)</b>	<b>D(ROA)</b>
<b>1</b>	0.111196	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
<b>2</b>	0.157115	92.69583	6.962940	0.218788	0.122439
<b>3</b>	0.188063	90.19195	9.295955	0.189812	0.322287
<b>4</b>	0.207860	90.06803	9.458831	0.188772	0.284364
<b>5</b>	0.226377	90.22411	9.216213	0.273657	0.286022
<b>6</b>	0.247453	90.26457	9.209879	0.240693	0.284857
<b>7</b>	0.266840	89.97683	9.519874	0.209027	0.294266
<b>8</b>	0.282740	89.86129	9.643573	0.201947	0.293192
<b>9</b>	0.297772	89.89534	9.607418	0.205902	0.291340
<b>10</b>	0.313137	89.89723	9.613689	0.197614	0.291467
<b>Average</b>	<b>0.2298553</b>	<b>91.307518</b>	<b>8.2528372</b>	<b>0.1926212</b>	<b>0.2470234</b>

Berdasarkan pengolahan *Variance Decomposition* periode pertama perubahan FDI dipengaruhi oleh FDI itu sendiri sebesar 100%. Pada periode kedua variabel Foreign Direct Investment diterangkan oleh variabel independen dengan nilai tertinggi pada variabel inflasi sebesar 6.96%. Variabel PDB menerangkan variabel FDI dengan nilai tertinggi sebesar 0.27% pada periode kelima. Untuk variabel ROA dapat menjelaskan variabel FDI dengan nilai terbesar 0.32% di periode ketiga. Secara rata-rata variabel FDI paling besar diterangkan oleh variabel itu sendiri sebesar 91.30%. Kemudian diikuti oleh variabel inflasi sebesar 8.25%. Variabel ROA berada di urutan ketiga diikuti variabel inflasi masing-masing sebesar 0.24% dan 0.19%. Berdasarkan nilai rata-rata *Variance Decomposition*, perubahan variabel FDI terbesar selain dipengaruhi oleh variabel itu sendiri, juga dipengaruhi variabel inflasi dalam menentukan tingkat investasi asing langsung di Indonesia.



## PEMBAHASAN

### Pengaruh Inflasi Terhadap Investasi Asing Langsung

Berdasarkan hasil estimasi PVECM jangka pendek, nilai koefisien inflasi bernilai positif sebesar 0.009233 dengan hasil probabilitas  $0.00300 < \alpha 0.05$  serta hasil T-hitung  $3.07 > T\text{-tabel } 1.65$ . Maka ditarik kesimpulan variabel inflasi pada jangka pendek terdapat pengaruh signifikan positif terhadap variabel investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Apabila inflasi mengalami peningkatan sebesar 1% maka dapat menaikkan investasi asing langsung sebesar 0.92%.

Rentang waktu penelitian ini dari tahun 2008 hingga 2022. Selama periode tersebut nilai inflasi dengan angka terendah berada di 1.56% dan nilai tertinggi sebesar 10.31%. Inflasi tersebut termasuk inflasi dengan tingkat rendah ( $<10\%$ ). Menurut (Martina, 2019) inflasi dengan tipe ini dibutuhkan untuk meningkatkan permintaan barang dan jasa yang akan menambah jumlah produksi. Ketika ingin meningkatkan jumlah produksi dibutuhkan juga tambahan modal dalam bentuk investasi. Disimpulkan bahwa kenaikan inflasi dapat meningkatkan tingkat investasi asing, dengan syarat kenaikan inflasi terjaga.

Hasil penelitian pada jangka pendek ini selaras dengan penelitian dari (Putri dkk, 2021) bahwa dengan kenaikan inflasi juga menandakan tingkat konsumsi meningkat. Kenaikan tingkat konsumsi akan menaikkan permintaan barang dan jasa sehingga meningkatkan tingkat produksi. Investor akan memperoleh keuntungan yang semakin besar karena hal tersebut akan menyebabkan modal yang diinvestasikan bertambah.

Hasil estimasi PVECM jangka panjang, inflasi nilai koefisien negatif sebesar -0.103719 mempunyai nilai probabilitas  $0.00312 < \alpha 0.05$  dengan hasil T-hitung  $33.24 > T\text{-tabel } 1.65$ . Maka ditarik kesimpulan inflasi berkorelasi negatif pada jangka panjang terhadap variabel investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Naiknya inflasi sebanyak 1% akan mengurangi nilai investasi asing langsung sebesar 10.37%.

Hasil penelitian jangka panjang sepadan dengan hipotesis penelitian yaitu terdapat pengaruh negatif signifikan perubahan tingkat inflasi terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Pendapat dari (Sukirno, 2011) tingginya inflasi mengakibatkan biaya produksi meningkat serta kegiatan produksi tidak menguntungkan. Hal ini menyebabkan investasi akan berkurang dan kegiatan ekonomi akan turun. Hal yang sama berdasarkan pendapat (Suparmono, 2018) inflasi berpengaruh negatif terhadap investasi. Hal itu dikarenakan tingginya inflasi akan meningkatkan risiko investasi. Inflasi yang meningkat pada jangka panjang akan mengurangi pinjaman modal dan akan mengganggu tingkat harga.

### Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Investasi Asing Langsung

Pengolahan menggunakan PVECM jangka pendek, variabel PDB memiliki nilai probabilitas 0.28612  $> \alpha 0.05$  dan memiliki hasil T-hitung  $6.22 > T\text{-tabel } 1.97$ . Dengan koefisien sebesar 1.782059. Berdasarkan perhitungan, ditarik kesimpulan variabel Produk Domestik Bruto pada jangka pendek tidak signifikan memengaruhi investor asing untuk menginvestasikan modalnya. Pengolahan jangka panjang PVECM, variabel PDB memiliki nilai probabilitas 0.15534  $> \alpha 0.05$  dan memiliki hasil T-hitung  $26.46 > T\text{-tabel } 1.97$ . Dengan koefisien sebesar -4.110819. Berdasarkan perhitungan dapat disimpulkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto pada jangka panjang tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan investor asing untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian pada jangka pendek serta jangka panjang tidak selaras dengan dugaan awal ialah terdapat pengaruh positif antara PDB dengan investasi asing langsung.

Hasil penelitian jangka pendek maupun jangka panjang bahwa PDB tidak signifikan berpengaruh terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian dari (Davis & Akbar, 2022) serta penelitian dari (Kurniawan & A'yun, 2022) variabel GDP tidak signifikan terhadap FDI. Investor asing tidak hanya melihat GDP sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasinya. Walaupun GDP sering digambarkan sebagai output total suatu negara dalam memproduksi barang dan jasa. Akan tetapi jika iklim investasi suatu negara tidak dikelola dengan baik maka investor akan menimbang kembali keputusannya ketika ingin menginvestasikan modalnya di negara tersebut. Iklim investasi yang dikelola dengan baik dan sehat akan menarik investor sehingga berdampak pada keuntungan yang didapat dari kegiatan investasi.

Beberapa indikator iklim investasi menurut *World Bank* dalam (Haryotejo, 2012) ialah perizinan, kondisi keamanan suatu negara, dan infrastruktur publik. Beberapa perizinan yang harus dilengkapi investor asing sebelum melakukan investasi langsung di Indonesia antara lain; izin investasi, Akta PT dan SK Pengesahan, Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP), Tanda Daftar Perusahaan (TDP), Rencana Penggunaan Tenaga Kerja Asing (RPTKA), Izin Mempekerjakan Tenaga Asing (IMTA), Angka Pengenal Importir Produsen (API-P), Nomor Induk Kependudukan (NIK), surat blocking tanah, nilai investasi minimal Rp100 miliar, dan penyerapan tenaga kerja dalam negeri setidaknya sebanyak 1.000 orang. Selain aspek dokumen tentang investasi yang memengaruhi keputusan investor terdapat juga hal lain seperti biaya modal yang mahal, biaya logistik yang tinggi, dan masalah birokrasi yang lamban. Aspek selanjutnya yang berkaitan dengan iklim investasi ialah kondisi keamanan suatu negara. Dengan stabilnya politik suatu

negara dapat terciptanya kondisi keamanan yang stabil dan kondusif. Kondisi keamanan yang stabil dapat memengaruhi kegiatan ekonomi negara. Menurut (Kusmanto, 2016) kondisi keamanan stabil membuat pemerintah dapat fokus di tujuan nasional untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Begitu juga sebaliknya, jika kondisi keamanan tidak kondusif akan mengganggu perencanaan pembangunan negara. Menurut (Surya & Wirabrata, 2010) indikator iklim investasi selanjutnya yaitu infrastruktur publik. Infrastruktur publik berkaitan dengan jaringan transportasi. Jaringan transportasi berguna sebagai perangsang aktif dan pasif ekonomi. Perangsang aktif dimana sebelum adanya kegiatan ekonomi, infrastruktur transportasi diperlukan di daerah yang kegiatan ekonomi belum ada (daerah terpencil). Sementara itu, perangsang pasif dimana infrastruktur digunakan untuk melayani kegiatan ekonomi. Fungsi ini diperlukan di daerah yang sudah mapan sebagai tambahan fasilitas diakibatkan perkembangan ekonomi. Aliran FDI yang masuk semakin banyak dapat ikut menaikkan pertumbuhan ekonomi dengan diikuti syarat seperti fasilitas publik yang semakin baik, birokrasi yang cermat, dan kondisi keamanan negara yang stabil. Hal-hal tersebut harus diperhatikan pemerintah supaya investor asing semakin banyak yang dapat meningkatkan produktivitas, transfer teknologi, dan pertumbuhan ekonomi (Nasir dkk, 2021).

### **Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Investasi Asing Langsung**

Hasil estimasi PVECM jangka pendek variabel *Return on Assets* dengan nilai koefisien negatif sebesar  $-0.011331$  dengan nilai probabilitas  $0.04111 < \alpha < 0.05$  dan hasil T-hitung  $0.27 < T\text{-tabel } 1.65$ . Ditarik kesimpulan ROA pada jangka pendek memiliki pengaruh signifikan secara negatif terhadap variabel investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Jika *Return on Assets* mengalami kenaikan sebanyak 1% maka akan mengurangi nilai investasi asing langsung sebesar 1.13%.

Hasil penelitian pada jangka pendek tidak selaras dengan dugaan awal yaitu terdapat pengaruh positif signifikan *Return on Assets* dengan investasi asing langsung di Indonesia. Hasil pengolahan jangka pendek ini selaras dengan penelitian dari (Darwanto dkk, 2024) adanya sentimen negatif pasar, terlihat dari menurunnya kepercayaan investor asing terhadap penilaian ROA. Tingginya ROA akan mengurangi minat investor asing. Laba yang dihasilkan perusahaan akan ditahan dan akan dapat digunakan untuk menjaga likuiditas perusahaan serta aktivitas reinvestasi lainnya. Adapun tujuan investor melakukan investasi ialah memperoleh keuntungan yang bisa didapatkan. Oleh sebab itu, hasil penelitian ini return yang tinggi akan menurunkan minat investor asing untuk melakukan investasi.

Hasil PVECM jangka panjang, variabel *Return on Assets* dengan koefisien positif sebesar  $0.126782$  serta probabilitas  $0.06098 < \alpha < 0.10$  dan hasil T-hitung  $2.07 > T\text{-tabel } 1.65$ . Ditarik kesimpulan ROA jangka panjang berpengaruh signifikan positif terhadap investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Naiknya *Return on Assets* sebesar 1% akan meningkatkan investasi asing langsung sebesar 12.67%.

Penelitian pada jangka panjang ini selaras dengan dugaan awal ialah adanya pengaruh signifikan positif ROA dengan investasi asing langsung di Indonesia. Hasil ini didukung penelitian dari yang menyatakan *Return on Assets* menunjukkan hubungan positif dengan Penanaman Modal Asing (PMA). Kapasitas perusahaan menciptakan keuntungan dapat memotivasi investor untuk menginvestasikan modalnya. Semakin tinggi nilai *Return on Assets* maka efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan keuntungan semakin baik.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian model regresi serta pembahasan didapatkan kesimpulan untuk variabel inflasi, Produk Domestik Bruto, dan *Return on Assets* ialah: pengujian stasioneritas data dan uji kointegrasi didapatkan model terbaik pada penelitian ini ialah Panel *Vector Error Correction Model*. Variabel inflasi pada jangka pendek berpengaruh signifikan positif terhadap variabel investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Kenaikan inflasi akan ikut menaikkan nilai investasi asing langsung. Sementara itu, di jangka panjang variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Naiknya inflasi akan menurunkan nilai investasi asing langsung. Variabel Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh signifikan pada jangka panjang dan jangka pendek terhadap investasi asing langsung di Indonesia. Variabel *Return on Assets* berpengaruh signifikan negatif pada jangka pendek terhadap investasi asing langsung di Indonesia periode 2008 hingga 2022. Pada jangka panjang *Return on Assets* berpengaruh signifikan positif terhadap investasi asing langsung di Indonesia.

Terdapat beberapa saran dari penelitian ini yaitu: tingkat inflasi yang terjaga dapat mendorong investor asing untuk menginvestasikan modalnya lebih banyak. Oleh karena itu, pemerintah bisa menjaga tingkat harga supaya inflasi tetap terjaga serta perekonomian berjalan stabil. Nilai *Return on Assets* semakin tinggi semakin mendorong investor untuk menginvestasikan modalnya. Akan tetapi, terdapat faktor lain seperti kebijakan dividen yang dapat menarik investor. Bagi perusahaan selain mengoptimalkan aset supaya menghasilkan keuntungan juga dapat mempertimbangkan keputusan untuk membagikan dividen kepada investor. Dikarenakan dividen merupakan keuntungan bagi investor selain

*capital gain*. Nilai investasi asing langsung yang semakin meningkat dalam lima tahun terakhir menandakan perekonomian dalam negeri berjalan dengan baik. Oleh karena itu, bagi pemerintah sebaiknya tetap menjaga perekonomian domestik supaya tetap stabil sehingga dapat menarik investor asing.

## REFERENSI

- Arafah, M., & Khoirudin, R. (2022). Analisis Ketimpangan Distribusi Pendapatan Kabupaten/Kota di Provinsi Bali. *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan*, 5(2), 628-636. <https://doi.org/10.20527/jiep.v5i2.6408>
- Ayuditya, D. & Khoirudin, R. (2022). Valuasi Ekonomi Untuk Obyek Wisata Di Pantai Menganti Kebumen Jawa Tengah. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial Unmus*, 13(1), 69-78.
- Az zakiyyah, N.A., Lubis, F.R.A., & Wahyuni, I. (2023). Determinants of Poverty In Indonesia. *EKO-REGIONAL: Jurnal Pembangunan Ekonomi Wilayah*, 18(2), 210-222. <https://doi.org/10.32424/1.eripe.2023.18.2.3182>
- Bintoro, D. & Khoirudin, R. (2021). Analisis Perdagangan Komoditas Kopi Antara Indonesia Dan 14 Negara Mitra Dengan Pendekatan Model Gravitasi. *Perwira Journal of Economics & Business*, 1(2), 18-27. <https://doi.org/10.54199/pjeb.v1i2.31>
- Darwanto, Abdul R. M., & Andi N. (2024). Pengaruh ROA, ROE, EPS, PER dan PBV Terhadap Minat Investor Asing Dalam Investasi Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia. *YUME : Journal of Management*, 7(1), 37-53.
- Davis, B., & Muhammad A. F. R. Akbar. (2022). Determinan Foreign Direct Investment Di 6 Negara Asean Dengan Menggunakan Pendekatan Data Panel. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 27(3), 391-402. <https://doi.org/10.35760/eb.2022.v27i3.5950>
- Dunning, J., & Sariana M. Lundan. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy, Second Edition*. Edward Elgar Publishing, Inc.
- Fahriza N. Y.N., Lubis, F.R.A., & Az Zakiyyah, N.A. (2022). Analysis of Factors Affecting Regional Original Revenue In Nusa Tenggara Timur (2015-2020). *EKO-REGIONAL : Jurnal Pembangunan Ekonomi Wilayah*, 17(2), 108-118. <https://doi.org/10.32424/1.eripe.2022.17.2.2970>
- Haryotejo, B. (2012). Analisis Iklim Investasi Daerah (Studi Kasus: Kota Semarang). *Jurnal Bina Praja*, 4(1), 1-10.
- Kambono, H., & Elyzabet I. Marpaung. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 137-145.
- Khoirudin, R., & Musta'in, J. L. (2020). Analisis Determinan Ketimpangan Pendapatan di Daerah Istimewa Yogyakarta. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1)
- Khoirudin, R., Wahyuni, W., & Nugraha, C.B. (2021). Distribution of Optimized Public Assets Utilization in Yogyakarta Province. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 19(1), 48-62. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v19i1.3757>
- Kuncoro, M. (2018). *Metode Kuantitatif* (5th ed.). Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Kurniawan, M.L.A., & A'yun, I.Q. (2022). Dynamic Analysis On Export, FDI and Growth in Indonesia: An Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Model. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 24(3), 350-362. <https://doi.org/10.14414/jebav.v24i3.2717>
- Kusmanto, H. (2016). Mewujudkan Stabilitas Keamanan Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Jurnal Lemhanas*, 4(1), 13-23.
- Martina, J. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Nasir, M.S., Wibowo, A.R., & Yansyah, D. (2021). The Determinants of Economic Growth: Empirical Study of 10 Asia-Pacific Countries. *SIGNIFIKAN : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(1), 149-160.
- Nisa, E., & Juliprijanto, W. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung Di Indonesia Pada Tahun 1989 - 2019. *TRANSEKONOMIKA: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(1), 29-44.
- Praningrum, A.W.A., & Khoirudin, R. (2019). Determinan Penerimaan Pajak Daerah Kabupaten/Kota di Provinsi Bali. *Prosiding Seminar Nasional Kewirausahaan 1*(1), 58-64.
- Pratiwi, D.R. (2020). Analisis Faktor Determinasi Penanaman Modal Asing (PMA) Langsung Di ASEAN. *Jurnal Budget*, 5(1), 47-66. <https://doi.org/10.22212/jbudget.v5i1.38>
- Putri, K., Komara, & Tupi Setyowati. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Investasi Asing Langsung di Indonesia. *Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 11-25. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5422>
- Rashidi, H. (2015). Analisis Pengaruh Foreign Direct Investment (DI) Dan Domestic Direct Investment (DDI) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Airlangga.

- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar* (20th ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Suparmono. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro Teori, Soal, dan Penyelesaiannya* (2nd ed.). Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Surya, A., & Wirabrata, A. (2010). Ketersediaan Dan Pembenahan Infrastruktur Dalam Menciptakan Iklim Investasi Yang Kondusif Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(1), 257–278.
- Yuliasari, R. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Tax, Pdb Perkapita, Inflasi Dan Trade Openness Terhadap Perkembangan Foreign Direct Investment (FDI) Di Indonesia. *Skripsi*. Universitas Tidar.
- Yuniarti, D., & Sukarniati, L. (2021). Penuaan Petani dan Determinan Penambahan Tenaga Kerja di Sektor Pertanian. *AGRIEKONOMIKA*, 10(1), 38–50. <https://doi.org/10.21107/agriekonomika.v10i1.9789>